



Universidade de Brasília – UnB
Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão Pública – FACE
Departamento de Ciências Contábeis e Atuárias – CCA
Bacharelado em Ciências Contábeis

Leonardo Bernard Anastacio Ernst

**ESTUDO DE CASO SOBRE OS CUSTOS DE SERVIÇOS PRESTADOS A FUNDOS
DE INVESTIMENTO**

BRASÍLIA - DF
2016

Prof. Dr. Ivan Marques de Toledo Camargo
Reitor da Universidade de Brasília

Prof. Dr. Mauro Luiz Rabelo
Decano de Ensino de Graduação

Prof. Dr. Jaime Martins de Santana
Decano de Pesquisa e Pós-graduação

Prof. Dr. Roberto de Góes Ellery Júnior
Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão Pública

Prof. Dr. José Antônio de França
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Prof. Dr. Rodrigo de Souza Gonçalves
Coordenador Geral do Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis da Universidade de Brasília

Prof. Dr. Jomar Miranda Rodrigues
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – diurno

Prof. Me. Elivânio Geraldo de Andrade
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – noturno

LEONARDO BERNARD ANASTACIO ERNST

**ESTUDO DE CASO SOBRE OS CUSTOS DE SERVIÇOS PRESTADOS A FUNDOS
DE INVESTIMENTO**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado
ao Departamento de Ciências Contábeis e
Atuariais da Faculdade de Economia,
Administração, Contabilidade e Gestão
Pública da Universidade de Brasília como
requisito à conclusão da disciplina Pesquisa
em Ciências Contábeis e obtenção do grau de
Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Profa. Dra. Beatriz Morgan

Brasília, DF

2016

ERNST, Leonardo Bernard Anastacio.

Estudo de caso sobre os custos de serviços prestados a fundos de investimento.

Leonardo Bernard Anastacio Ernst – Brasília, 2016. Quant. P.58

Orientador(a): Profa. Dra. Beatriz Morgan.

Trabalho de Conclusão de curso (Monografia - Graduação) – Universidade de Brasília, 2º Semestre de 2016.

Bibliografia.

1. Custos; 2. Área de Serviço; 3. Fundos de Investimento; 4. Custeio TDABC. Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão Pública da Universidade de Brasília.

*“O que realmente importa
na vida é o que se faz
com o tempo que nos é dado.”*

(J. R. R. Tolkien)

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus por me ajudar e abençoar nessa jornada.

Agradeço também pela minha família que sempre me deu suporte e auxílio quando precisei.

Agradeço pela minha orientadora Beatriz que permitiu que este trabalho fosse realizado, por meio de seus conselhos e indicações.

Agradeço pelos amigos e amigas que me ajudaram a construir este estudo, de modo especial pela minha amiga Helena que contribuiu de maneira expressiva para o êxito deste trabalho. Pela empresa que acolheu a proposta de estudo e soube auxiliar ao máximo.

Agradeço também por todos meus colegas de turma e professores da Universidade de Brasília que fizeram desses anos uma experiência única e enriquecedora.

RESUMO

Este trabalho teve como objetivo construir um método de apuração de custos para empresas que prestam serviços a fundos de investimentos, levando em consideração suas particularidades e buscando abranger todas as situações encontradas na empresa que foi objeto do estudo. Para atingir seu objetivo, o estudo se estruturou na forma de estudo de caso e utilizou a entrevista como método para colher as informações sobre as atividades de cada empregado da empresa. O estudo construiu uma ferramenta que permite a mensuração dos custos de cada atividade e para cada tipo de fundo de investimento. Quando aplicado, o método demonstrou que os fundos que mais oferecem retorno a empresa são os fundos em renda fixa, em participações e imobiliários e o serviço de gestão é aquele que apresenta as maiores margens sobre o serviço.

Palavras-chave: Custos. Área de Serviço. Fundos de Investimento. TDABC

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
1.1 Justificativa da Pesquisa	14
1.2 Problema.....	15
1.3 Objetivo	15
1.4 Estrutura do trabalho	16
2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA	17
2.1 Fundos de Investimento.....	17
2.2 Custeio na Área de Serviços	19
2.3 Novas Formas de Custeio	20
2.3.1 Custeio ABC	20
2.3.2 Custeio TDABC	21
2.4.3 Modelo TDABC	23
3 METODOLOGIA.....	25
3.1 O Modelo.....	26
3.1.1 As Entrevistas	26
3.1.2 Os Custos de Empregados e Atividades	28
3.1.3 Os fundos de investimento em 2015 e análise dos seus custos.....	29
4 RESULTADOS	30
4.1 O Caso	30
4.3 Os custos dos fundos de investimentos	31
4.3.1 Os Custos de Mão de Obra Indireta.....	32
4.3.2 Custos Administrativos e de Prestadores de Serviço	34
4.4 Composição das Receitas	36
4.5 Análise dos Custos e Receitas	36

<i>4.5.1 Análise por tipo de fundo de investimento</i>	<i>38</i>
<i>4.5.2 Análise por serviço</i>	<i>39</i>
5 CONCLUSÕES.....	40
REFERÊNCIAS	42
APÊNDICE	44

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABC	-	<i>Activity Based Costing</i> (custeio baseado em atividades)
ANBIMA	-	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais
ANCINE	-	Agência Nacional do Cinema
BACEN	-	Banco Central do Brasil
CVM	-	Comissão de Valores Mobiliários
DTVM	-	Distribuidora de Título e Valores Mobiliários
FIA	-	Fundos de Investimento em Ações
FII	-	Fundo de Investimento Imobiliário
FIM	-	Fundo de Investimento Multimercado
FIP	-	Fundo de Investimento em Participações
FIRF	-	Fundo de Investimento em Renda Fixa
FUNCINE	-	Fundo de Financiamento da Indústria Cinematográfica Nacional
TDABC	-	<i>Time Driven Activity Based Costing</i> (custeio baseado em atividades direcionadas pelo tempo)

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Evolução do patrimônio líquido dos fundos de investimento no Brasil (em milhões)	15
Figura 2 – Organograma da « X Investments » DTVM	31
Figura 3 – Composição dos custos de um fundo de investimento	32
Figura 4 – Cálculo e Alocação dos custos de mão de obra indireta dos serviços	34
Figura 5 – Alocação dos custos de diretores (indiretos).....	35
Figura 6 – Alocação dos custos do convênio	36

1 INTRODUÇÃO

Desde a estabilização da economia brasileira, no final do século XX, com a implementação do plano Real e o controle da inflação, surgiram alternativas de investimento com bom rendimento e alto retorno. Investir tornou-se interessante e proveitoso, não era mais somente para se proteger das perdas causadas pela inflação (FONSECA *et al.*, 2007; CASACCIA *et al.*, 2011; FORCELINI *et al.*, 2014; BORGES; MARTELANC, 2015).

Tal estabilização permitiu uma maior confiança dos mercados e dos investidores que puderam, dentre as alternativas existentes de alocação de seu capital, optar pelos fundos de investimento. Segundo Forcelini *et al.* (2014), o fundo de investimento se constitui na forma de um condomínio onde os quotistas, ou condôminos, aplicam seu dinheiro e adquirem uma parte proporcional à quantia que investiram. Para este autor, em um ambiente econômico estabilizado, os indivíduos detentores de recursos estão mais confiantes e seguros em entregar a responsabilidade da gestão de seu capital a empresas administradoras de fundos de investimento.

Como vimos, o fundo de investimento tornou-se uma boa alternativa de alocação de recursos para os investidores com a normalização da economia e o fim da hiperinflação. Borges e Martelanc (2015) observaram que o mercado de fundos de investimento no Brasil presenciou uma forte expansão na última década, com a triplicação do valor do patrimônio líquido gerido por terceiros. Para estes autores, este mercado continua tendo um grande potencial de crescimento, se compararmos o mercado nacional de R\$ 473 milhões e o mercado norte-americano de R\$ 5,1 bilhões. Para Milani e Cerreta (2013, v. 6, p. 119-138,), os fundos de investimento são um atrativo para investidores sem conhecimento de mercado, que podem, através desta modalidade de investimento, “delegar seus recursos financeiros a gestores que supostamente possuem habilidade superior para atuar no mercado, formando carteiras eficientes e mais rentáveis do que a média”. Para Casaccia *et al.* (2011, v. 7, p. 1-30), “os benefícios da aplicação em fundos são evidenciados principalmente no caso dos pequenos investidores, os quais têm acesso a menores custos e à administração profissional de seus recursos”.

Neste contexto, empresas especializadas permitem o bom funcionamento dos fundos. Segundo Borges e Martelanc (2015, v. 50, p. 196-207), o sucesso dos fundos de investimento está ligado, em parte, a “um serviço especializado para gestão de patrimônio”. Empresas do setor financeiro permitem que o mercado de fundos de investimento funcione corretamente, com a adoção de boas práticas de mercado e com mais transparência. Este ambiente é regulado, principalmente, por dois órgãos: a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA). A CVM (1976, p. 1-5) tem como objetivo “disciplinar e fiscalizar o mercado de valores mobiliários e as companhias abertas”, aplicando penalidades àqueles que não obedecem às leis e normas por ela expedidas. Segundo a CVM (1976), as ações de corporações e de fundos de investimento constituem o mercado regulado por ela. Já a ANBIMA, entidade autorreguladora, possui como objetivo representar e defender os interesses dos associados, regular os próprios associados, proporcionando a adoção de suas regras e das normas da CVM; manter seus associados informados das análises e dados por ela produzidos; e promover treinamentos e formações para elevar a eficiência dos associados (ANBIMA, 2014).

Logo, num ambiente propício para seu crescimento e num meio devidamente regulado, a indústria de serviços relacionados à gestão e administração de ativos se consolidou, em conjunto com a ascensão dos fundos de investimento. Os serviços que permitem o bom funcionamento dos fundos de investimento deram origem a empresas especializadas no ramo. Dentre os diversos serviços prestados aos fundos de investimento, estão a gestão de ativos, a consultoria de investimentos, a auditoria e a assessoria jurídica. O presente estudo tem foco nos serviços prestados por uma Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (DTVM), e apresentados no art. 78 da Instrução CVM nº 555/14, quais sejam “I - gestão da carteira do fundo; II - consultoria de investimentos (...); III – atividades de tesouraria, de controle e processamento dos ativos financeiros; IV – distribuição de cotas; V – escrituração da emissão e resgate”.

Esses serviços são essenciais para proporcionar o bom funcionamento dos fundos de investimento. Mas, como mensurar e realizar uma análise de custos desses serviços? Como funciona seu sistema de custeio? Cada um dos serviços elencados anteriormente pode ser realizado por empresas distintas, mas existem também empresas que possuem esses serviços reunidos em quatro áreas (uma área de administração, uma de gestão, outra de distribuição, e, uma de custódia que reúne atividades de custódia, de tesouraria, de controladoria e de

escrituração) compartilhando o mesmo ambiente. Nesse contexto, estes serviços são remunerados pela taxa de administração, pela taxa de performance, e, pela taxa de custódia.

1.1 Justificativa da Pesquisa

Queiroz, Costa e Gomes (2003) dizem que, nas últimas décadas, as mudanças que ocorreram no setor de serviços em geral têm preocupado os gestores de empresas do setor. O autor analisa que, dentre outros problemas, existe a dificuldade em escolher o melhor método para mensurar seus custos. Sabemos que a análise de custos na área de serviço é um tema pouco estudado, se comparado aos estudos de custos no setor industrial; no entanto, o setor de serviços se tornou o maior da economia brasileira e nas economias do resto do mundo.

Para entendermos melhor essa área, deve-se considerar que, na maioria dos casos, as empresas do setor de serviços disponibilizam uma série de opções de serviços e que cada uma delas demanda diferentes recursos organizacionais. A avaliação do custo e da lucratividade de cada serviço oferecido pelas empresas é essencial para tomar decisões quanto ao preço, e outros elementos tais como a receptividade, novos lançamentos, ou a descontinuidade de serviços singulares (KAPLAN; COOPER, 1998).

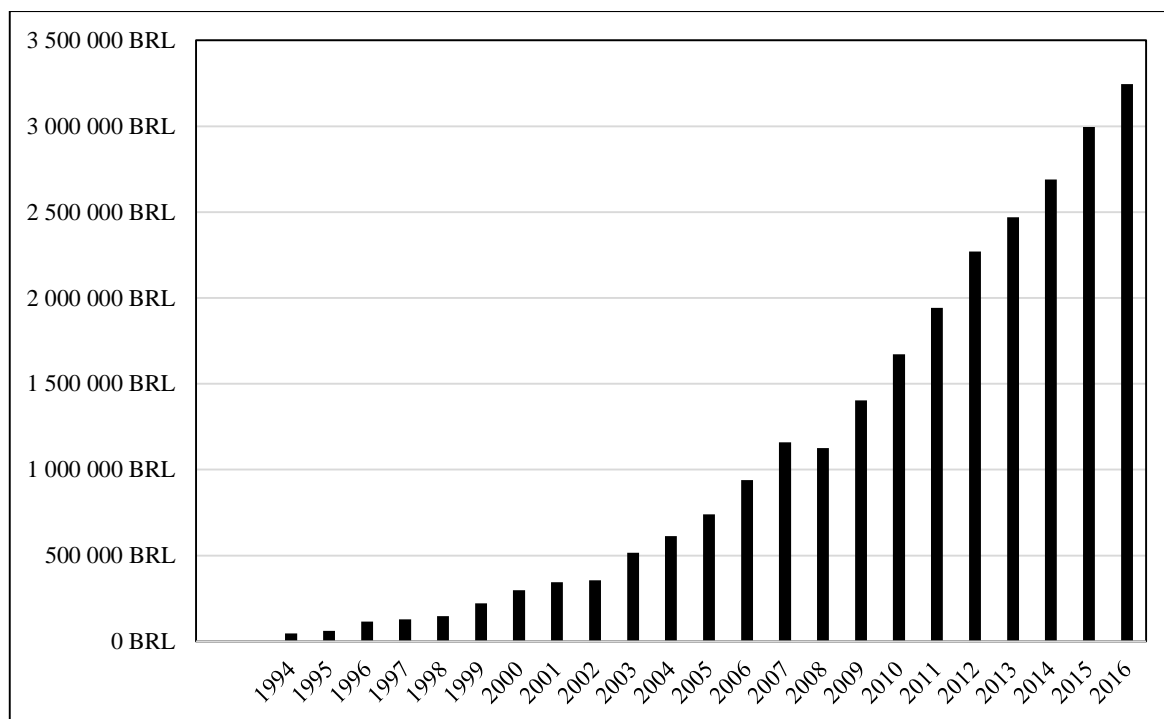
A variedade ofertada e a especificidade de cada cliente podem conduzir a uma individualização dos relatórios. Ao invés de gerar relatórios e gerenciar a rentabilidade de cada cliente, é preferível, para empresas de serviços, que seus sistemas de custeio elaborem os dados sobre custos e receitas no nível do segmento (KAPLAN; COOPER, 1998).

Em se tratando de uma empresa do setor de serviços, as DTVMs apresentam as seguintes características: variedade de produtos e de clientes. Por isso, é interessante para os gestores dessas empresas que se faça um estudo sobre a análise de custos dos serviços relacionados aos fundos de investimento, pois as empresas que prestam esses serviços demandam relatórios de segmento; e precisam de uma ferramenta eficiente para tomada de decisão. Assim, os administradores da empresa saberão o retorno oferecido por cada serviço prestado, de acordo com o tipo de fundo de investimento. Por este motivo, e pela escassez de estudos sobre o tema, o estudo de custos na área de serviços prestados aos fundos de investimento se torna relevante.

Além disso, os fundos de investimento vêm ganhando importância na economia brasileira, na medida em que o dinheiro investido, representado pelo patrimônio dos fundos de investimento, vem crescendo nas últimas décadas. Nos últimos 10 anos, o volume de recursos

alocados em fundos de investimentos aumentou 345%, totalizando um capital de mais de 3 (três) trilhões de reais em moeda corrente no ano de 2016 (ANBIMA, 2016).

Figura 1 - Evolução do patrimônio líquido dos fundos de investimento no Brasil (em milhões)



Fonte: (elaboração do autor, dados da ANBIMA, 2016)

1.2 Problema

O problema tratado neste trabalho abordará a análise dos custos gerados na administração, gestão, distribuição, custódia de fundos em uma empresa do setor, a “Investment X” Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários. Com o trabalho, pretende-se que seja respondido o seguinte questionamento: Como empresas prestadoras de serviços a fundos de investimento podem apurar seus custos?

1.3 Objetivo

O trabalho tem como objetivo construir um método que possibilite a avaliação de fundos de investimentos, seus custos para cada serviço prestado (administração, gestão, distribuição, custódia) a determinado fundo de investimento.

1.4 Estrutura do trabalho

Após introduzir o tema e definir o problema e o objetivo do trabalho na introdução, o trabalho seguiu o seguinte plano: em primeiro, na revisão bibliográfica, foram apresentados os tipos de fundos de investimento e os serviços financeiros que permitem seu funcionamento, buscou-se também definir as formas de custeio encontrados na literatura em particular aquelas que se direcionavam para a apuração de custos na área de serviço; em segundo, na metodologia, buscou-se definir a metodologia empregada (a entrevista) para enumerar as atividades dos empregados e repartir os custos da empresa para cada tipo de fundo de investimento; em terceiro, foram analisados os resultados obtidos com os dados das entrevistas e da empresa, para calcular o custo de cada serviço para cada tipo de fundo de investimento; enfim, na conclusão foram apresentados novamente os objetivos e os resultados, e, foram apresentados as conclusões do estudo e temas que poderão ser explorados em futuros trabalhos.

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

2.1 Fundos de Investimento

No Brasil, os Fundos de Investimento se constituem na forma de condomínio. Eles têm como objetivo aplicar o conjunto de seus recursos em ativos financeiros. Quanto à forma de condomínio, existem duas: o fundo aberto e o fundo fechado. No primeiro caso, o cotista pode realizar aplicações e resgates a qualquer tempo, nos termos do regulamento. No segundo caso, o resgate só pode ser solicitado ao fim do prazo de duração do fundo. Os fundos de investimento apresentam uma série de ativos nos quais podem investir: títulos de dívida pública, derivativos, ações, cotas de outros fundos, debêntures, bônus de subscrição, ouro, entre outros (ANBIMA, 2014).

A CVM define quais são os tipos de fundos de investimento e quais são suas características. A maioria deles é regulamentada pela Instrução CVM nº555/14. Os outros, que possuem regras específicas para funcionamento, são classificados como “fundos estruturados”.

No normativo expedido pela CVM, a Instrução CVM nº 555/14, art. 108, é feita a classificação dos fundos de investimento e dos fundos de investimento em cotas, quanto à composição de suas carteiras e fatores de risco:

Fundo de Investimento em Renda Fixa (FIRF) – Este tipo de fundo deve possuir, no mínimo, 80% da carteira com ativos de renda fixa ou de mesmo risco que estes. Dentro deste grupo encontramos aqueles de Curto Prazo (quando seus títulos tiverem vencimento máximo de 375 dias); Referenciado (95% do seu patrimônio investido em ativos que acompanham determinado índice de referência), Simples (possui 95% do seu patrimônio líquido investido em títulos públicos); Dívida Externa.

Fundo de Investimento em Ações (FIA) – Ele deve possuir um nível de risco atrelado à variação dos preços das ações; e possui no mínimo 67% de seu patrimônio líquido nesse tipo de ativos (Ações, Cotas de Fundos de Ações e Fundos de Índices de Ações).

Fundo de Investimento Multimercado (FIM) – Este fundo pode aplicar nas mais diversas modalidades de ativos, sem concentração em nenhum fator de risco específico.

Fundo de Investimento Cambial – Este fundo tem como principal fator de risco da carteira as variações de preços de moeda estrangeira.

Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento – Este fundo deve manter um percentual mínimo do seu patrimônio investido em cotas de outros fundos de investimento da mesma classe, exceto aqueles classificados como “multimercado”.

A seguir, são listados os fundos estruturados, que apresentam outras características e especificidades que lhes são próprias.

Fundo de Investimento em Participações (FIP) (Instrução CVM nº 578/16) – um conjunto de recursos disponíveis para adquirir ativos de uma empresa com participação na estratégia e nas decisões da empresa.

Fundo de Investimento Imobiliário (FII) (Instrução CVM nº 472/08) – conjunto de recursos disponíveis com objetivo de aplicar em investimentos imobiliários.

Fundo de Financiamento da Indústria Cinematográfica Nacional (FUNCINE) (Instrução CVM nº 398/03) – Conjunto de recursos aplicados em projetos de filmes que foram aceitos pela Agência Nacional de Cinema - ANCINE.

A administração de fundos de investimento é realizada por empresas de administração de recursos de terceiros autorizadas a funcionar pela CVM. Para realização deste serviço estas empresas realizam os serviços relacionados ao funcionamento e continuidade do condomínio de cotistas. Serviços estes que são prestados pelo próprio administrador ou por empresas contratadas (ANBIMA, 2014). A CVM (2014) define o administrador como o responsável pela constituição do fundo e de seu registro na CVM, pela redação do regulamento do fundo, pelo fornecimento de material de divulgação ao distribuidor, por comunicar à CVM a lista de subscrição de cotas, pela escrituração de cotas, pelo encerramento do fundo, entre outras atribuições.

Os demais prestadores de serviço – gestão, distribuição e custódia – são contratados pelo administrador, em nome do fundo. A gestão da carteira de um fundo de investimento é feita por profissionais que realizam a administração de recursos de terceiros. Para tanto, estes devem possuir registro na CVM para realizar transações de ativos financeiros da carteira do Fundo de Investimento. O distribuidor é o responsável para atuar na captação de recursos do fundo, na venda das cotas do fundo, envio do extrato dos clientes, disponibilizar junto com o administrador as lâminas (documento de informações essenciais) do fundo na rede mundial de computadores. O custodiante é o responsável pela custódia e escrituração de ativos financeiros do fundo e a regulação da movimentação destes, agindo em favor dos interesses do cotista “com boa fé, diligência e lealdade”(CVM, 2014).

O BACEN – Banco Central do Brasil – (1986) define a instituição financeira que oferece estes serviços: ela deve ser constituída sob a forma de sociedade anônima e em sua denominação social deve constar a expressão “DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS”. Ela deve manter, para cada serviço que for oferecer, administrador que possua as qualificações técnicas necessárias para tal.

2.2 Custeio na Área de Serviços

O presente estudo interessa-se pela análise de custos em uma DTVM, uma empresa prestadora de serviços. É essencial que sejam definidas corretamente as formas de custeio para que, em seguida, seja construído um método de custeio adaptado a uma DTVM.

Os sistemas de custeio permitem que as empresas realizem três medidas fundamentais: para a elaboração dos relatórios financeiros; avaliar os dispêndios do nível operacional, de produtos, de serviços e de clientes; apresentar ao gerente e operador um parecer sobre a qualidade da realização dos processos (KAPLAN; COOPER, 1998).

No decorrer dos anos 70, em virtude da competição mundial e de avanços tecnológicos, observou-se uma série de mudanças que impactaram a maneira com a qual eram utilizadas as informações ditas financeiras e não-financeiras. Em um mercado competitivo e com alto nível de concorrência, onde a eficiência da mão de obra e das máquinas não representa mais uma vantagem concorrencial, os gestores precisam de relatórios com dados mais precisos sobre os custos da empresa, do que aqueles divulgados para agentes externos. As empresas passaram a demandar informações acerca dos custos, desempenho, processos, entre outros que fossem de maior interesse para a tomada de decisão (KAPLAN; COOPER, 1998).

Para adequada mensuração dos custos e elaboração de relatórios gerenciais para a tomada de decisão, a administração deve determinar a metodologia de custeio mais apropriada para a determinação dos custos dos processos da empresa. Assim, as informações estratégicas produzidas servirão no momento do processo de tomada de decisão. Na contabilidade, os métodos de custeio por absorção e variável não são sempre os mais indicados para análise dos custos nas empresas prestadoras de serviços. O custeio por absorção se baseia nos centros de custos: os custos diretos são alocados aos centros de custos e os custos que não são alocados diretamente ao processo produtivo deverão ser distribuídos entre os centros de custos ou produtos, utilizando por exemplo o número de horas trabalhadas. Já no custeio variável o foco é a produção, onde os custos que têm relação direta com o volume de produção são alocados a

produção, sendo que os demais gastos são classificados como despesas do período. Tem-se ainda, alternativamente a esses métodos, o *Activity Based Costing* (ABC), em que a produção é vista como um processo interligado; este método possibilita o entendimento dos elos existentes entre os processos da empresa. As atividades demandam recursos e os bens e serviços demandam atividades: tal é a visão aplicada no método. Logo, sucintamente, este método classifica as atividades de uma empresa e direciona seus custos às atividades, e em seguida aos objetos de custos (QUEIROZ; COSTA; GOMES, 2003).

2.3 Novas Formas de Custeio

2.3.1 Custeio ABC

Antes do ABC, as empresas utilizavam, geralmente, um sistema de custos. Em um ambiente que não apresentava produtos que se diferenciavam muito, talvez, este único sistema de custeio fosse suficiente. No entanto, esta realidade não se sustenta no cenário atual. Mesmo respondendo às exigências de auditores, autoridades e órgãos reguladores, os relatórios agregados produzidos com esta metodologia não respondem às necessidades dos gerentes (KAPLAN; COOPER, 1998).

Nos anos 80, com o objetivo de atender a demanda por informações sobre custos da empresa (produtos, atividades e clientes), surgiram os sistemas de custeio ABC. Custos que antes eram alocados como indiretos, passaram a ser alocados a processos e em seguida aos produtos, serviços e clientes (KAPLAN; COOPER, 1998).

No setor de serviços, foram observadas características favoráveis à aplicação do ABC pois seus custos são, em maior parte, indiretos e aparentam ser fixos. Nas empresas de serviços é imprescindível que seja feita a mensuração dos custos do processo como um todo. Por isso, o custo que representa maior relevância para o desempenho é o do processo como um todo, composto por suas atividades (QUEIROZ; COSTA; GOMES, 2003).

Empresas abandonaram o método ABC pois era apresentava um custo elevado de manutenção, além de ser de difícil implementação nas empresas (KAPLAN; ANDERSON, 2004).

Apesar das diversas ferramentas utilizadas para realizar a análise de custos de uma empresa e a facilidade aparente de aplicação a elas atribuídas, observou-se baixa utilização destes métodos de apuração de custos pelos gestores. Apresentado pelos seus autores como um método inovador, se comparado aos anteriores, no âmbito empresarial, foi pouco utilizado. O

gestor apresenta dificuldades em implementar o modelo ABC numa organização. De fato, a sua aplicação exige altos custos, necessita constantemente de atualizações e revisões; uma colaboração contínua dos funcionários; uma instalação tecnológica avançada. E parte-se do princípio que 100% dos recursos são utilizados, gerando assim taxas de direcionadores super estimados (DALMÁCIO; NOSSA; FILHO, 2007).

2.3.2 Custeio TDABC

Com as falhas apresentadas pelo método ABC, os seus criadores realizaram aperfeiçoamentos e trouxeram uma nova versão, conhecida por *Time Driven Activity Based Costing* (TDABC). Esta nova metodologia é apresentada pelos seus “inventores” como resposta às críticas ao método anterior, o ABC (GERVAIS; LEVANT; DUCROCQ, 2010).

Ela utiliza a estimativa de tempo (duração das transações) como principal direcionador de custos (CARDINAEIS; LABRO, 2009). No seu estudo envolvendo as formas de mensuração do tempo no custeio TDABC, Morgan *et. al* (2014) discutem a questão da mensuração e avaliação do tempo de atividades em um caso prático, o procedimento odontológico de Tratamento Restaurador Atraumático – ART. As duas principais formas de mensurar o tempo de atividades, apresentadas pelos autores Kaplan e Anderson (2007), são a observação direta e a entrevista. A primeira é mais fiel à realidade e permite maior exatidão na mensuração da variável tempo, seu custo de implementação, no entanto, é elevado (BARBOSA *et. al Apud*. MORGAN 2014); e a divisão de tarefas aparece como um fator que dificulta sua implementação. Já a segunda é mais acessível, por possuir um custo menos elevado que o ABC e por ser um método que busca entender os processos através de uma nova abordagem. No estudo sobre a mensuração do tempo gasto no procedimento, Morgan *et. al* (2014) utilizaram a entrevista estruturada, por apresentar uma relação entre cada pergunta. Para estes autores, o método, no entanto, também exige cautela, pois pode ser interpretado diferentemente, conforme as perguntas, a organização e a apresentação.

Os autores Kaplan e Anderson (2007) defendem que a apuração do tempo necessário para que cada funcionário desempenhe suas atividades seja em dimensões absolutas (minutos/horas). A utilização de medida absoluta de tempo é justificável, à medida em que estes autores notaram que quando os funcionários eram questionados em termos de porcentagem, não levavam em consideração a sua ociosidade (tempo em que não desempenham nenhuma atividade); e, por vezes, a soma das porcentagens ultrapassava os 100%. No entanto,

Cardinaels e Labro (2008) descobriram que, mesmo com a utilização de unidades absolutas de tempo, os entrevistados tendem a superestimar o tempo gasto desempenhando uma tarefa.

Segundo Kaplan e Anderson (2007), o TDABC utiliza o tempo como fundamento para a mensuração dos custos, pois a maioria dos recursos, como pessoal e equipamentos, são utilizados em atividades cujo custo pode ser avaliado pela quantidade de horas necessárias para execução do serviço. Os autores Dalmácio, Nossa e Filho (2007) mostram que, na prestação de serviços, o tempo é um importante direcionador de custo, pois sua variação induz a um aumento dos custos da empresa. Para eles, este novo método de apuração de custos apresenta as seguintes vantagens, se comparado ao ABC tradicional: é simplificado; a sua implementação e sua atualização são mais simples (as informações são recebidas da gerência e não dos empregados); propõe um modelo de custo mais maleável para identificar as especificidades das operações; e compara a capacidade disponível com a capacidade empregada.

Este modo de custeio é apresentado como uma alternativa prática de determinação dos custos e de mensuração dos recursos utilizados em cada atividade da companhia; e também permite o cálculo da rentabilidade de seus produtos e de seus clientes. O TDABC permite que as organizações melhorem a gestão dos seus sistemas de custos. Com informações precisas sobre custos e rentabilidade, os gestores planejam as prioridades para melhorar os processos da empresa, escolher com mais imparcialidade o rol de produtos ofertados, definir os preços, proporcionar um melhor relacionamento com o consumidor buscando atender as demandas da empresa e do cliente (KAPLAN; ANDERSON, 2007).

O TDABC oferece soluções, reduzindo a complexidade das operações, utilizando equações com o tempo que levam em consideração as questões complexas que afetam os custos. Durante as análises, Gervais, Levant e Ducrocq (2010) evidenciaram que, para sua implementação, o método TDABC demanda análises precisas e bem elaboradas, que fazem desta etapa uma fase longa e cara. Por outro lado, o uso de tempos padrões, e mesmo de padrões de custos, reduzem sua complexidade. O método *Time-Based ABC* é complicado, pois na maior parte das vezes analisamos custos reais. Já com o TDABC, utilizando dados padrões como ponto de partida e como base de cálculo, é possível reduzir a quantidade de informação a ser coletada.

2.4.3 Modelo TDABC

Como dito anteriormente, Kaplan e Anderson desenvolveram um novo sistema de custeio. Inspirado no ABC criado nos anos 80 – que precisava de aperfeiçoamentos devido à sua difícil implementação, manutenção e capacidade – o TDABC se mostra mais fácil de construir, demonstra a eficiência, ou a ineficiência, dos processos, possui baixo custo de manutenção e pode ser utilizado em qualquer tipo de empresa.

Como diz o seu nome, este modelo se baseia no tempo como direcionador de custos. Em uma empresa, as características de cada processo, na maioria das vezes, causam variações no tempo de execução. Se tomarmos como exemplo uma loja que vende mercadorias, podemos caracterizar um pedido como cotidiano ou urgente, padrão ou complexo. Cada variação de característica em uma operação influencia diretamente o uso de recursos. Enquanto o ABC apresentava um manual com todas as atividades desempenhadas na empresa, no TDABC o analista estima a demanda de recursos para cada variação de características da atividade. Desse modo, as empresas podem implementar facilmente equações de tempo que evidenciam as variações que determinada atividade pode apresentar e permite que o gestor veja o processo como um conjunto (KAPLAN; ANDERSON, 2007).

A construção das equações de tempo e a utilização dos seus resultados permite que etapas de processos desnecessárias sejam eliminadas, que os processos sejam aperfeiçoados; e que as melhores formas de realizar as atividades de um determinado setor sejam difundidas para os outros departamentos.

Estas equações consistem na descrição das atividades de determinado processo através de equações lineares. Elas consideram todas as variações que compõe o processo de realização de uma atividade. Quando uma atividade possui especificidades que variam conforme o pedido, produto ou serviço; uma nova variável é adicionada a equação (KAPLAN; ANDERSON, 2007).

Kaplan e Anderson (2007) apresentam o seguinte exemplo, o empacotamento de um produto: a equação de tempo contém o tempo padrão para embalar o pedido (0,5 minutos), mais o tempo adicional necessário se for um produto que necessita de uma embalagem especial (6,5 minutos) , mais o tempo adicional para embalar em um saco plástico se for um pedido a ser enviado por correio aéreo (0,2 minutos) e assim por diante seguindo todas as variações e especificidades que uma atividade pode apresentar. A equação do exemplo apresentado pelos autores Kaplan e Anderson (2007) pode ser assim apresentada: Tempo de embalagem = 0,5 +

6,5 (se for um produto que demanda uma embalagem especial) + 0,2 (se for um pedido enviado por correio aéreo).

Quando temos atividades ou operações, em um departamento, que necessitam de um mesmo *mix* de recursos é justificável utilizar somente uma taxa de custo para todo o departamento. No entanto, quando um departamento possui processos que demandam um aporte de recurso diferenciado; por exemplo, se determinadas atividades demandam menos recursos financeiros e de trabalho, enquanto outras demandam uma quantidade maior dos mesmos recursos, uma taxa específica de custos deve ser calculada para o grupo de recursos utilizados.

3 METODOLOGIA

Esta pesquisa se estrutura sob a forma de estudo de caso e se classifica como exploratória, qualitativa e descritiva, em se tratando de estudo inicial sobre o tema análise de custos de uma DTVM. O método utilizado para obtenção de dados foi a entrevista semi-estruturada. A pesquisa foi realizada nos meses de Setembro e Outubro de 2016 e os dados sobre os custos e receitas da empresa foram os de 2015. Como visto anteriormente, o objetivo do estudo é avaliar os fundos de investimento a partir de um instrumento elaborado a partir da literatura sobre os métodos de mensuração de custos levando em consideração as especificidades da empresa “X Investments DTVM”, prestadora de serviços para fundos de investimento.

Em se tratando de uma prestadora de serviços, a mão de obra é o maior custo que a empresa apresenta. Logo, a mensuração do tempo por entrevista, inspirada no TDABC, foi o método escolhido para levantamento das atividades de cada empregado e quanto tempo demandam (em horas anuais). No modelo, foi adicionado uma outra variável– específica ao tipo de negócio: que fundos de investimento são contemplados por determinadas atividades (alguns, todos, ou um fundo em particular?). Assim, os fundos contemplados na atividade do empregado servirão de direcionador de custos. As informações sobre o tempo de cada atividade e os fundos envolvidos são essenciais para saber quanto custa determinada atividade para determinado fundo de investimento.

O levantamento dos custos de cada fundo de investimento se fez em duas partes. Primeiro, em conjunto com a área administrativa da empresa, foram levantados todos os custos administrativos, de pessoal e de estrutura da empresa, assim como as receitas advindas da prestação de serviços. Em seguida, foram realizadas as entrevistas com os empregados, para conhecer as atividades realizadas e determinar se, dentre elas, haveriam atividades voltadas exclusivamente para um fundo de investimento ou para alguns fundos específicos. Finalmente, os dados foram consolidados por meio de planilhas informatizadas para possibilitar a análise de cada serviço oferecido.

3.1 O Modelo

3.1.1 As Entrevistas

Tomando como base a metodologia do TDABC de levantamento das atividades e do tempo empregado por meio de entrevista, apresentada anteriormente, foram feitas algumas adaptações para a “X Investments”, levando em consideração o fato de que, por existirem diferentes tipos de fundos de investimento para os quais a empresa presta seus serviços, cada um demanda um tempo de dedicação diferenciado. Logo, a forma utilizada para captação das informações sobre as atividades dos empregados foi o formulário.

Para tanto, o formulário continha as seguintes categorias a serem preenchidas pelo entrevistado: atividade realizada, fundos contemplados pelas atividade e tempo necessário para realizar as atividades (em horas anuais).

Além destas três categorias, foi incluída a categoria “Tipo de atividade” – atividades e demandas eventuais (ADE), rotinas diárias (RD), rotinas semanais (RSem), rotinas mensais (RM), rotinas semestrais (RS) e rotinas anuais (RA) – para auxiliar os entrevistados a se lembrar de suas atividades e para obter dados mais precisos. De fato, é mais fácil dizer quanto tempo é gasto para realizar uma rotina diariamente do que o total de horas anuais. É mais palpável estabelecer o tempo utilizado por mês para publicar um relatório mensal do que estipular o tempo utilizado em um ano inteiro para todos os relatórios. Uma vez verificado o tempo utilizado na atividade, ele foi multiplicado pela frequência anual. Por exemplo, o tempo utilizado em uma atividade semestral foi multiplicado por 2 (dois), já que ela é realizada duas vezes por ano.

Para isso, foi necessário estabelecer a frequência de cada atividade. Qual a frequência de uma atividade diária? E das atividades semanais, mensais, semestrais e anuais? Para responder às perguntas sobre a frequência de cada rotina (que é realizada segundo a frequência estipulada no guia de atividades da área), realizamos o seguinte cálculo: tendo como base o ano de 2015, utilizamos 252 dias úteis do ano, subtraindo-se 21 dias úteis de férias e 5 dias úteis de abono para cada empregado. Logo: dias trabalhados = $252 - 21 - 5 = 226$ dias úteis trabalhados no ano. Para as atividades mensais, foram considerados 11 meses, descontando-se 1 mês de férias. Para as semanais, os 11 meses trabalhados foram multiplicados por 4 (ao considerar 4 semanas por mês). As atividades semestrais e anuais são realizadas, respectivamente, 2 vezes e uma única vez por ano. Já para as atividades e demandas eventuais, procuramos saber qual era sua frequência aproximada para facilitar estimar o tempo demandado. Por exemplo, as

atividades “tratamento de *e-mails*” ou “ligações telefônicas” podem ser realizadas diariamente ou semanalmente, mesmo não sendo uma rotina diária ou uma rotina semanal. Para isso, foi solicitado ao entrevistado que determinasse a frequência que mais se aproximava de sua realidade.

Quadro 1 - Formulário de Atividades do Empregado

Tipo de Atividade	Atividade	Fundos	Frequência	Horas	Total

Fonte: (elaboração do autor)

O campo “Tipo de Atividade” contém a indicação da periodicidade da rotina: ADE, RD, RSem, RM, RS e RA. O campo “Atividade” é preenchido segundo a atividade informada pelo empregado. O campo “Fundos” é preenchido conforme as indicações do empregado sobre os fundos de investimento contemplados na atividade. Uma rotina pode englobar todos os fundos, nesse caso o campo é preenchido com a palavra “todos”, pois envolve todos os fundos de uma área. Mas uma rotina como “realização de um relatório” pode envolver só alguns fundos, nesse momento o campo é preenchido com os fundos indicados pelo empregado. A distribuição apresenta atividades para dois tipos de fundo, os fundos de “varejo” (acessíveis para qualquer correntista do banco controlador) e de “clientes institucionais” (cujas cotas são negociadas somente com fundos de pensão). É importante salientar que cada fundo tem um nome, no trabalho, um número foi associado a cada fundo para não revelar o verdadeiro nome do fundo. Por exemplo, o fundo X FIRF LP (que significa X Fundo de Investimento em Renda Fixa Longo Prazo) no estudo, para efeitos de simplificação e para manter o sigilo dos fundos, será nomeado pelo número determinado e a sua classificação CVM (no exemplo, 01 – Renda Fixa). No campo “Frequência”, o empregado indica quantas vezes é realizada a atividade. Por exemplo, um procedimento de pagamento pode ser uma rotina mensal (RM, rotinas mensais são realizadas 11 vezes no ano), que demanda 2 dias para ser feita, logo a frequência será igual a 2. No campo “Horas”, o empregado indica a duração da atividade na frequência indicada. Tomando o exemplo, nos 2 dias que leva a atividade “Pagamentos”, o empregado utilizou 1 hora em cada um dos dias, o campo é preenchido com “1”. O campo “Total” é obtido pela multiplicação do campo “Frequência” pelo campo “Horas” e, conforme o campo “Tipo da Atividade”, pelo número de vezes que foi feita a rotina. Ele representa o total de horas anuais que aquela atividade demanda ao empregado. No exemplo, teremos o seguinte cálculo: $2 \times 1 \times 11 = 22$ horas anuais.

Antes de ser encaminhado aos funcionários, o formulário foi preenchido por uma funcionária e um estagiário, para verificar se estava claro e compreensível. Uma vez feitas as devidas correções, um *e-mail* foi enviado a todos os empregados da empresa, informando sobre o estudo que seria realizado. O e-mail, enviado por uma funcionária envolvida no estudo de custos, com a prévia autorização dos gerentes e diretores da empresa, permitiu que os empregados se sensibilizassem com o estudo para responderem com interesse e entendendo a importância do estudo para a empresa.

O formulário foi encaminhado às quatro áreas da empresa e foi respondido por 21 funcionários e estagiários (de um numero total de 24 funcionários e estagiários nessas áreas da empresa); dos quais 5 (cinco) da área de distribuição, 5 (cinco) da administração, 4 (quatro) da gestão e 7 (sete) da custódia, controladoria e tesouraria. Os formulários foram preenchidos em outubro de 2016, sob a supervisão do aluno responsável pela pesquisa. O formulário tinha como objetivo saber quais eram as atividades feitas na área em que o empregado estava no momento do preenchimento do formulário mas levando em conta as rotinas da 2015, por isso não foram levados em consideração atividades novas implementadas em 2016 e atividades envolvendo fundos de investimento novos que não existiam em 2015. No Apêndice A é possível ver as variações do quadro em 2015.

3.1.2 Os Custos de Empregados e Atividades

Para funcionar corretamente, cada área possui um determinado número de funcionários. No entanto, como em toda empresa, o quadro de funcionários varia ao longo do tempo.

O custo de cada funcionário foi obtido através da tabela de salários da empresa. Esta remuneração não leva em consideração os encargos de cada empregado e seus benefícios. Por isso, com as indicações da área administrativa, que elabora a contabilidade da empresa e conhece sabe a proporção dos encargos e impostos de cada empregado, as remunerações foram multiplicadas por 2 para englobarem os encargos, os tributos e os benefícios de cada empregado – este fator foi determinado pelo setor administrativo da empresa. Para os estagiários desta empresa, foi considerado o valor da folha de pagamento somente, pois não possuem benefícios como férias ou 13º salário.

3.1.3 Os fundos de investimento em 2015 e análise dos seus custos

Em 2015, além dos fundos para os quais já prestava serviços, a empresa passou a prestar serviços para novos fundos e também encerrou alguns. Para simplificar o modelo, e também levando em consideração, conforme orientações de empregados que trabalham no setor, que a prestação de serviço a um fundo de investimento começa antes deste entrar em atividade e pode continuar até mesmo depois do seu encerramento, tomaremos como base todos os fundos que, em algum momento do período da pesquisa (ano de 2015), foram clientes de algum serviço da empresa.

Uma vez analisadas as atividades de cada área, os custos de administração, gestão, distribuição e custódia foram rateados pelos fundos contemplados pelas atividades; e, então, foram obtidos os custos de cada fundo, de acordo com os serviços que lhe seriam prestados.

4 RESULTADOS

4.1 O Caso

Para realizar o estudo de custos de uma empresa que presta serviços para fundos de investimentos, foi preciso encontrar uma empresa do setor que estivesse disposta a fornecer seus dados e que permitisse que seus empregados fossem entrevistados, segundo sua disponibilidade de horários.

Para manter o sigilo da empresa, o nome e os valores foram modificados. A “X Investments” é uma Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (DTVM), que pertence ao “X Bank”, o banco controlador. Ela oferece os serviços de gestão, administração, distribuição, custódia de fundos de investimento. A empresa possui quatro gerências para os quatro respectivos serviços que oferece. A estrutura organizacional da empresa deve contemplar a necessidade de segregação de funções. Dessa forma, o diretor que responde pela gestão de recursos de terceiros não pode responder pela área que administra os recursos próprios da empresa, atendendo ao conceito de segregação de funções da ICVM nº 306/99. Já a atividade de administrador fiduciário não pode ser subordinada ao diretor que responda, ao mesmo tempo, pela gestão, distribuição, custódia e controladoria, pois a atividade consiste basicamente, em fiscalizar os prestadores de serviços dos fundos (o organograma é apresentado a seguir na Figura 2). Logo, se tivermos um único fundo para o qual sejam prestados os 4 (quatro) serviços de que a empresa dispõe, precisaremos de 3 (três) diretores, 4 (quatro) gerentes e, no mínimo, 1 (um) empregado de qualquer função, em cada uma das quatro gerências, para que não haja desobediência à legislação.

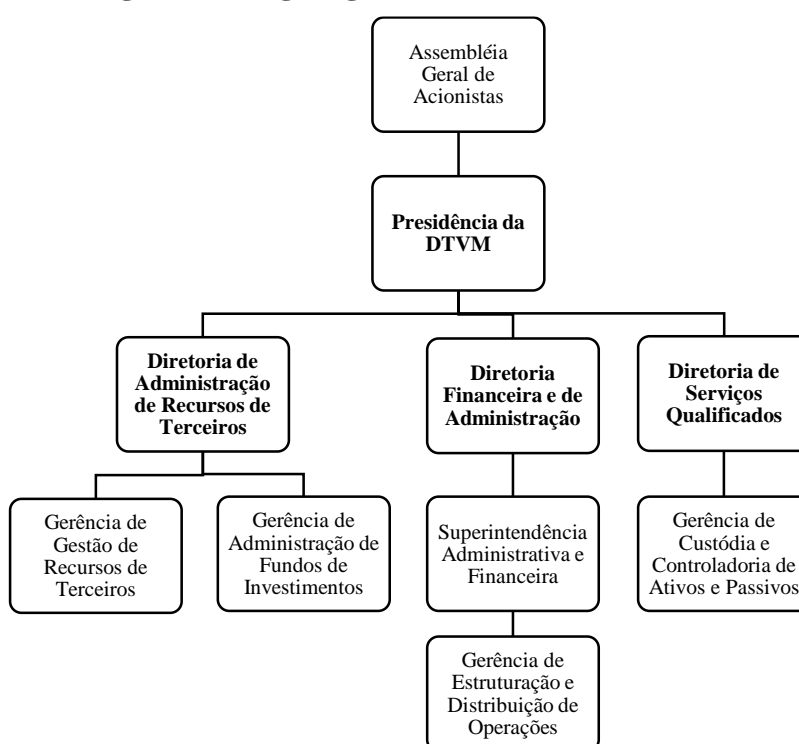
A “X Investments” oferece serviços para fundos de investimento que se enquadram, em sua maioria, na Instrução CVM nº 555/14 (fundos de renda fixa, renda variável e multimercados ou “Fundos 555”); e possui, também, fundos conhecidos como “estruturados” (fundos de investimento em participações, imobiliários e FUNCINE), regidos por outras normas específicas.

A “X Investments” presta os quatro serviços para a maioria dos fundos de investimento de seu portfólio. Para o restante dos fundos, a empresa presta somente serviços de administração, custódia, distribuição, ou gestão. Foram considerados 41 fundos de investimentos, dos quais 42 são administrados, 31 são geridos, 33 são distribuídos e 42 são

custodiados (vide Apêndice D para o quadro fundos de investimentos com o detalhe dos serviços prestados para cada fundo).

A empresa é remunerada pela taxa de administração, calculada sobre o patrimônio do fundo (base ano de 2015), que, segundo a Instrução CVM nº 555/14, é devida pelo fundo para remunerar o administrador e os demais prestadores de serviço do fundo (gestão, distribuição, e outros). A empresa também recebe a taxa de performance (base ano), que, segundo a mesma Instrução, é cobrada do fundo conforme a sua performance, e de acordo com o regulamento do respectivo fundo.

Figura 2 – Organograma da « X Investment » DTVM

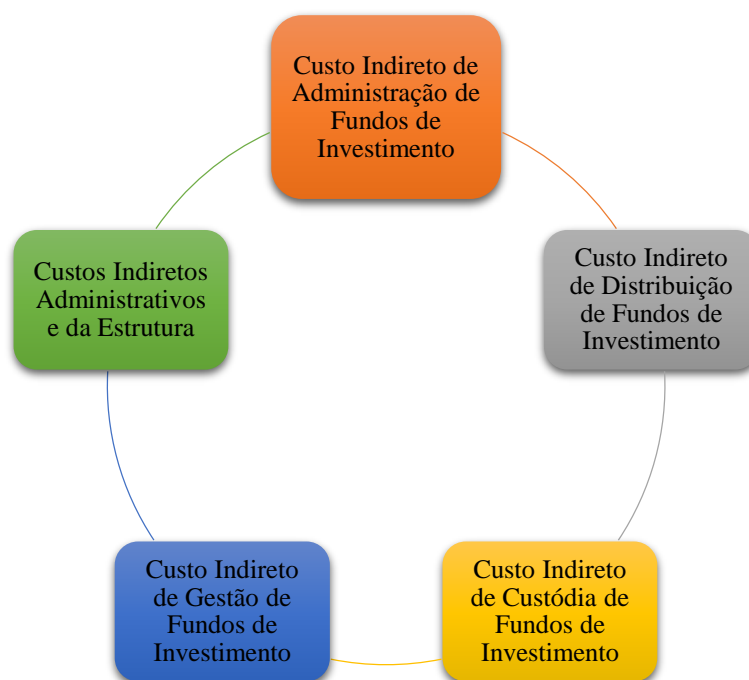


FONTE: (X Investment, adaptado, 2015)

4.3 Os custos dos fundos de investimentos

Para uma DTVM, o custo de um fundo de investimento é composto pelos custos da prestação dos serviços por ela oferecidos (custos indiretos dos serviços) e dos custos ligados à administração e manutenção da estrutura operacional da empresa (sistemas, instalações, secretaria, entre outros: custos administrativos e da estrutura indiretos). De maneira geral, podemos enxergar a estrutura de custos relacionados a um fundo de investimento como apresentado na Figura 3.

Figura 3 – Composição dos custos de um fundo de investimento



FONTE: elaboração própria

4.3.1 Os Custos de Mão de Obra Indireta

Com os formulários preenchidos, foi possível elencar nas quatro gerências (administração, gestão, distribuição e custódia) os diferentes cargos e suas respectivas atividades.

É importante levar em consideração que, durante o ano de 2015, ocorreram mudanças no quadro de funcionários da empresa. Em alguns casos, os funcionários de um departamento eram transferidos para outro. E em outros, ocorreu a chegada de um novo empregado ou a saída de um antigo. Logo foi preciso investigar junto aos funcionários que preencheram os formulários que funcionários realizavam as mesmas atividades que eles o ano anterior. Com as informações levantadas nos formulários e obtidas dos funcionários fora do formulário, foi possível consolidar estes dados para que descrevessem melhor a composição de cada área removendo assim a falta de dados dos funcionários que não compunham mais o quadro ou que não puderam completar o formulário (estes dados estão sintetizados no Apêndice A e o Quadro 1 apresenta a correspondência de cada sigla apresentada no Apêndice).

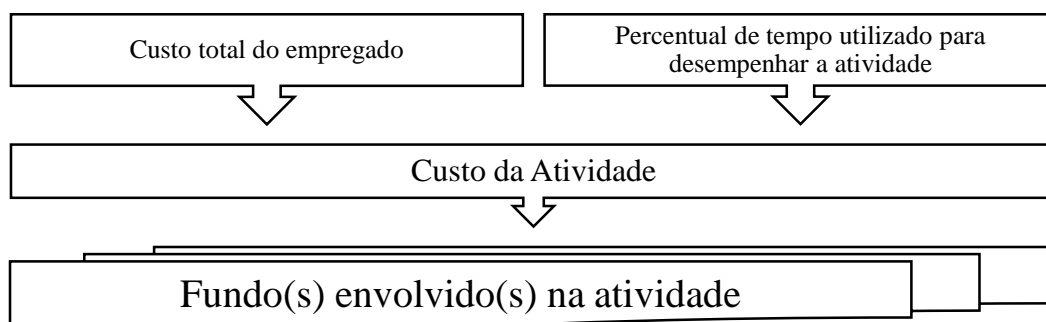
Quadro 1 – Cargos da empresa

Sigla	Cargo
AJ	Analista Júnior
AS	Analista Sênior
ES	Escriturário
EJ	Especialista Júnior
EP	Especialista Pleno
GAdm	Gerente Administrativo
GA	Gerente de Área
GE	Gerente de Equipe
GNJ	Gerente de Negócio Júnior
GNS	Gerente de Negócio Sênior

FONTE : (X Investments, adaptado)

Para calcular o custo de cada funcionário, foi utilizada a tabela dos cargos e sua respectiva remuneração. Para levar em consideração as outras despesas com empregado (férias, 13º, cesta alimentação, benefícios, entre outros), o valor bruto da remuneração foi multiplicado por 2 (dois). Separamos do total de despesas administrativas aquelas referentes ao custo dos empregados que preencheram o formulário ou que trabalham com algum dos quatro serviços (administração, gestão, distribuição, custódia), considerando que somente estes podem ser alocados como custo indireto dos serviços oferecidos pela empresa. N Apêndice B está a tabela com todas as funções e suas tarefas respectivas.

Com todas as informações necessárias, chegamos ao custo da atividade como é apresentado na figura 4.

Figura 4 – Cálculo e Alocação dos custos de mão de obra indireta dos serviços

FONTE : (elaboração própria)

Os resultados foram incluídos em uma planilha que apresentasse todas os dados obtidos nas entrevistas e na folha de remunerações da empresa, assim como os custos por atividade ao mês (conferir quadro 2). A tabela com os dados é composta pelas categorias presentes no formulário (Tipo ou Tipo de Atividade, Atividade, Fundo, Frequência, Tempo, Total). Foram adicionadas outras categorias para realizar o rateio dos custos de cada atividade para os fundos.

A categoria Quantidade remete ao número absoluto de fundos envolvidos na rotina. Nas suas respostas, o funcionário atribuía a atividade a todos os fundos para os quais a área presta serviço. Por exemplo, quando o funcionário da área de gestão indicava que todos os fundos eram envolvidos em uma atividade, eram considerados na categoria “Quantidade de Fundos” o número de fundos para os quais a empresa presta o serviço de gestão. Ele atribuía a atividade a um só fundo, logo o número de fundos era igual a 1. Em outros casos, o funcionário atribuía sua atividade a um certo tipo ou categoria de fundo. A média mensal é o custo médio mensal por fundo daquela atividade, é o resultado da multiplicação do custo total do empregado pelo tempo que aquela atividade demanda do seu tempo total de trabalho (todos as atividades estão apresentadas no Apêndice B).

Quadro 2 – Padrão de apresentação dos dados obtidos nas entrevistas

Tipo	Atividade	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média Mensal (\$)
------	-----------	-------	----------------------	----------------	---------------	---------------------	-----------	-------------------

FONTE : elaboração própria

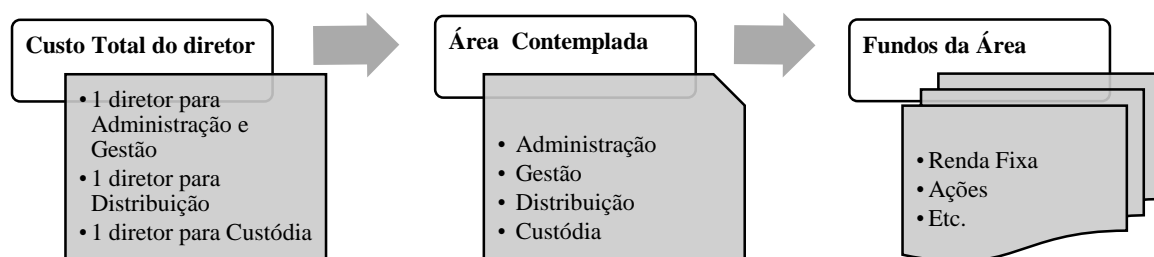
4.3.2 Custos Administrativos e de Prestadores de Serviço

As informações sobre os custos da empresa foram adquiridos com a área administrativa (conferir Apêndice C). A seguir, será apresentada a composição dos custos administrativos da empresa e de seus prestadores de serviço.

Os gerentes não foram incluídos no universo da população de entrevistados, pois suas rotinas envolvem a delegação de tarefas aos empregados e revisão do trabalho realizado pelos funcionários. Os custos do gerente serão considerados como os de um empregado que trabalha diretamente com a prestação de serviços aos fundos de investimento, segundo as informações levantadas com os empregados. O valor referente à mão de obra dos gerentes será utilizado no cálculo da margem de cada produto da empresa. Cada gerente de uma determinada área terá seu custo rateado de forma igualitária pelos fundos para os quais aquela área presta serviço.

A empresa também possui outros custos de mão de obra: diretores, secretaria, cargos administrativos dentro das gerências. O custo do diretor será atribuído à área pela qual é responsável. Os custos da secretaria e dos cargos administrativos será rateada por todos fundos para os quais a empresa presta pelo menos um serviço.

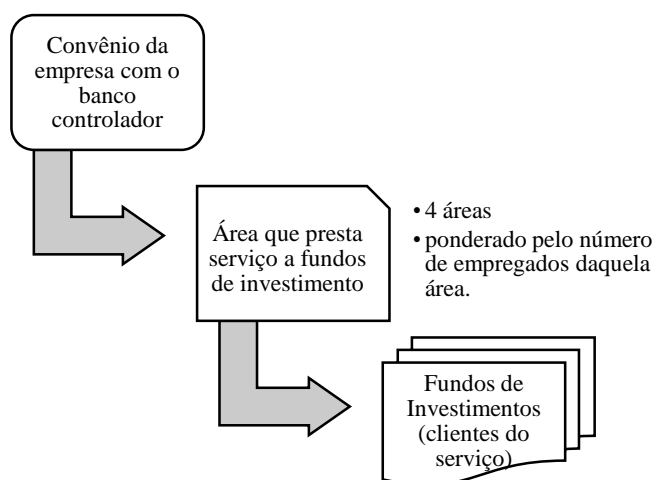
Figura 5 – Alocação dos custos de diretores (indiretos)



FONTE : elaboração própria

Verificamos com a área de contabilidade que existe um convênio entre a DTVM e o banco controlador para a prestação dos seguintes serviços: consultoria jurídica, contabilidade dos fundos e da empresa, gestão de risco, marketing, recursos humanos, ouvidoria, entre outros. Este custo representa um custo indireto, pois se trata de prestação de serviços administrativos à empresa e de suporte. Ele será rateado por cada área e em seguida, rateado pelos fundos para os quais a área presta os serviços.

Figura 6 – Alocação dos custos do convênio



FONTE : elaboração própria

A empresa utiliza sistemas para armazenamento e entrada de dados dos fundos de investimentos para os quais presta seus serviços. No estudo, serão considerados como custo indireto, pois servem somente de suporte para prestação dos serviços. Os custos referentes à utilização desses sistemas informatizados foram rateados por todos os fundos presentes na DTVM. O aluguel das impressoras será rateado da mesma forma. A área de gestão utiliza um programa exclusivo; logo, os custos desse sistema serão atribuídos exclusivamente à área de gestão.

Os aluguéis de estações (computadores) serão considerados como custo indireto. A taxa de condomínio – composta pela manutenção das instalações, segurança, água, luz, telefone e serviço de expedição – é cobrada por meio de acordo com o banco controlador, que cede as instalações à empresa objeto do presente estudo. A empresa possui outros custos não incluídos no convênio entre a DTVM e o banco e nem na taxa de condomínio, esses sendo: a central de atendimento, telefone, suporte técnico da TI, cópias, transporte, assinatura de periódico, material de expediente. O critério de rateio utilizado para estes custos será o mesmo utilizado para o convênio.

4.4 Composição das Receitas

Como visto anteriormente, a empresa é remunerada através da taxa de administração. Essa taxa anual é calculada por meio de percentual aplicado sobre o patrimônio do fundo e provisionada diariamente, conforme determina a legislação. Seu pagamento é realizado mensalmente. Nos fundos de ações, renda fixa e multimercado, embora a taxa de custódia remunere exclusivamente a área de custódia e controladoria da empresa, a taxa de administração remunera os serviços de administração, gestão, distribuição e custódia do fundo (quando é o caso). Não foi levado em conta a taxa performance dos fundos – ela é cobrada sobre a rentabilidade do fundo que supera o índice de referência do fundo. No trabalho, foi considerado o valor total da soma das duas taxas, quando era o caso. Todas informações relativo as receitas foram adquiridas com a área administrativa da empresa e estão apresentadas no Apêndice D.

4.5 Análise dos Custos e Receitas

Uma vez que os custos de cada fundo foram mensurados, que os critérios de rateio foram determinados e os custos alocados para cada fundo, foi possível calcular o custo de cada serviço para cada fundo assim como seus custos administrativos e da estrutura.

Com as receitas de cada fundo, os dados foram tabulados da seguinte forma. Nas 3 primeiras colunas, são apresentadas as informações do fundo: nome; tipo do fundo (ações, renda fixa, multimercado, funcine, imobiliário ou em participações); prestador dos serviços. Esta última categoria foi composta da seguinte maneira, está escrito: - “DTVM” quando a empresa presta todos os serviços (administração, gestão, distribuição e custódia), - “Gestão externa” quando a empresa presta todos os serviços menos o de gestão; - “Gestão e Distribuição Externa” quando a empresa oferece somente os serviços de administração e custódia; e, “DTVM custódia” quando a empresa presta somente o serviço de custódia.

Em seguida, duas colunas foram colocadas para as duas taxas, de administração e custódia, que remuneram a empresa; quatro colunas para os serviços oferecidos pela empresa; uma coluna da diferença entre as receitas e os custos de cada serviço (a margem total dos serviços); duas colunas para os custos administrativos e da estrutura; e, enfim, uma coluna para a diferença entre a margem total dos serviços (receitas menos custos de cada serviço) e os custos administrativos e de estrutura (conferir Apêndice D).

No estudo, foram consideradas as duas receitas principais da empresa: a taxa de administração e a taxa de custódia. A taxa de custódia remunera somente a área encarregada pela custódia. No entanto, a taxa de administração remunera os serviços de administração, gestão, distribuição e, em certos casos, a custódia de fundos de investimento (quando não existe taxa de custódia). Para obter a receita por serviço, as gerências da empresa indicaram uma repartição média, conforme utilizado no mercado. Com o auxílio das informações obtidas nas entrevistas, observou-se que o serviço que agrega mais valor ao fundo de investimento é o serviço de gestão, pois esta área é responsável pela escolha dos ativos do fundo. Em seguida, a distribuição também representa um serviço essencial para fundo de investimento pois ele é responsável pela captação de novos cotistas que farão o patrimônio do fundo aumentar e possibilitar assim a formação de uma carteira mais diversificada. A administração de fundos de investimentos é encarregada pela parte formal do fundo: atualização de regulamentos, convocação de assembleias, contratação de prestadores de serviços, entre outros. Enfim, o serviço de custódia é aquele que apresenta menor remuneração por estar encarregado de operações de controle dos ativos e passivos entre outros. Para fundos em que os 3 serviços são prestados, 20% da taxa de administração remunera a administração, 50% remunera a gestão, os outros 30% a distribuição. Para os fundos em que a gestão é externa, a repartição da taxa de administração será a seguinte: 40%

para a administração e 60% para a distribuição; e, quando havia custódia, 38% para administração, 57% para distribuição e 5% para custódia. Finalmente, quando a taxa de administração remunerar os serviços de administração, gestão, distribuição e custódia, a repartição será a seguinte, respectivamente, 19% , 48%, 28% e 5%. A amostra contou com fundos de investimento: em renda fixa, em ações, multimercado, em participações, imobiliário e FUNCINE. Os resultados desta repartição estão apresentados no Apêndice E e mostram os resultados médios mensais por tipo de fundo (FIRF, FIA, FIM, FUNCINE, FIP e FII).

No Apêndice E foram apresentadas as receitas e custos médios mensais por tipo de fundo e por serviço. Os valores apresentados são valores médios mensais, ou seja, foi calculado quanto um determinado serviço recebia mensalmente para todos os fundos de uma mesma classe ou tipo (por exemplo, todos os fundos em renda fixa) e o resultado foi dividido por todos os fundos daquela classe. O mesmo procedimento foi aplicado para os custos. Já a margem do serviço é a diferença entre a receita média mensal do serviço e de seu custo médio indireto mensal do serviço. Os fundos de renda fixa, em ações e multimercados são aqueles que apresentam os menores custos médios mensais. Em quanto para os estruturados, os custos são mais elevados.

4.5.1 Analise por tipo de fundo de investimento

Fundos de investimento em ações: eles apresentam custos médios mensais baixos para administração, gestão, distribuição e custódia (respectivamente \$ 1,86; \$1,16; \$2,42; \$2,46 em mil), no entanto a sua margem média mensal para o conjunto dos serviços é uma das menores (\$ 2,02 mil).

Fundos de investimento em renda fixa: a margem mensal média do serviço de gestão é de \$ 29,70 mil e para o conjunto dos quatro serviços de \$ 57,09 mil. Sendo assim, pode-se inferir que é o produto que fornece o maior retorno para a empresa.

Fundos de investimento multimercados: assim como os outros dois tipos de fundo, eles apresentam baixos custos. No entanto, considerando o conjunto dos serviços, os custos superam a receita média.

FUNCINE: possui custos médios elevados para ser administrado (\$ 8,34 mil por mês) mesmo assim as receitas médias mensais da gestão (\$ 12,52 mil) e da distribuição (\$ 7,51 mil) fazem com que o produto ofereça uma margem média mensal positiva para a empresa (margem de \$ 9,73 mil).

Fundos de investimento em participações: a margem média mensal do conjunto dos serviços é a segunda maior (\$ 40,03 mil). Esses fundos representam uma fonte interessante de retorno para empresa.

Os fundos de investimento imobiliário: eles apresentam uma margem média mensal expressiva para empresa (\$ 37,60 mil).

4.5.2 Análise por serviço

No Apêndice D, observa-se as receitas por fundos, os custos de cada fundo por área ou serviço prestado, os custos administrativos e os custos da estrutura da empresa. Observa-se que, em média, o serviço de gestão (\$ 1,08 mil) é o menos custoso, seguido pelos serviços de administração (\$ 2,35 mil), distribuição (\$ 2,45 mil) e custódia (\$ 2,48 mil).

A administração de fundos “555” (de renda fixa, em ações e multimercados) apresenta baixos custos, em quanto a administração de fundos estruturados é a mais cara. O motivo pelos custos elevados da administração de fundos estruturados é a necessidade de uma dedicação do empregado para este tipo de fundo – fundos imobiliários, em participações e FUNCINE demandam do empregado responsável, respectivamente, 35,18%, 49,94% e 26,81% do seu tempo total dedicado a atividades envolvendo fundos de investimento. Esta mesma dedicação, que envolve poucos fundos (até três fundos, para o responsável pelos fundos em participações) não foi encontrada nas outras áreas.

Os custos da gestão são pequenos pois a área possui o menor quadro de empregados da empresa e porque as atividades dos empregados envolvem, na sua maior parte, todos os fundos geridos, o que diminui o custo por fundo da atividade. Os fundos que oferecem a melhor margem para essa área são os fundos de renda fixa (em média, \$ 29,70 mil) e os fundos imobiliários (em média, \$ 26,28 mil), ao passo que os fundos de investimento multimercado apresentam a menor margem.

O serviço de distribuição possui as seguintes margens mensais médias: \$ 14,82 mil para FIPs, \$ 14,67 mil para FIRFs, \$ 8,23 mil para FIIs, \$ 4,08 mil para FUNCINE, e, as menores, 0,32 mil para FIMs e 0,38 mil para FIAs. Depois da gestão, é o serviço que mais remunera a empresa.

O serviço de custódia possui as seguintes margens mensais médias: \$ 57,09 para FIRFs e \$ 40,03 para FIPs. Para os outros tipos de fundos os custos médios mensais são superiores as receitas médias deste serviço.

5 CONCLUSÕES

Como foi visto no estudo, atualmente, os fundos de investimento representam uma alternativa de alocação de capital para investidores de todos os tipos. Além disso, este mercado possui um enorme potencial de crescimento.

Para fazer face as mudanças do mercado e ao aumento da concorrência, a utilização de ferramentas gerenciais (análise de custos) para tomada de decisão se faz necessária para os gestores destas empresas.

Este estudo teve como objetivo o desenvolvimento de uma ferramenta de custeio, tendo como base o tempo como direcionador de custos, adaptada a este tipo de empresa (prestadora de serviços a fundos de investimento) e a aplicação desta metodologia em uma empresa do setor. A entrevista, planejada e elaborada com o apoio da empresa, foi de fácil aplicação e não foi demorada. Um desafio encontrado foi conseguir entrevistar os empregados que não possuíam muito tempo. Ela se revelou ser uma ferramenta adequada para coleta de dados sobre a rotina dos empregados que trabalhavam diretamente com fundos de investimento e foi determinante para alocação dos custos de cada fundo e para o custeio de cada serviço. Os resultados mostraram que os empregados do setor de administração de fundos de investimento possuem atividades envolvendo um certo tipo de fundo de investimento (fundo imobiliário, em participações, funcine ou simples) e que demanda um tempo de dedicação do empregado responsável. Na área de distribuição, a segregação de tarefas entre os empregados se faz segundo o tipo de quotistas que o fundo possui (clientes institucionais e clientes de varejo). Já a custódia e a gestão não possuem tarefas diferenciadas segundo algum critério como tipo de fundo ou cliente. No entanto, em todos as áreas existiam rotinas específicas para fundos cujo algum dos serviços (gestão, consultoria, serviços advocatícios) eram prestados por uma empresa externa.

O estudo mostrou que os fundos em renda fixa, em participações e os imobiliários são aqueles que apresentam maiores margens e oferecem maiores retornos para a empresa. Já os fundos em ações e FUNCINE são aqueles que apresentam as menores margens. Os fundos multimercados não apresentam margem média pois os custos dos serviços de custódia superam as suas receitas. Considerando a margem de cada serviço, a gestão é aquela que mais remunera a empresa, seguido da distribuição e da administração. O serviço de custódia é mal remunerado (as receitas médias não superam os custos médios para 4 dos 6 tipos de fundos para os quais a

empresa presta serviços) e seria questionável manter este custo dentro da empresa. No entanto, manter este serviço e a estrutura dentro da mesma empresa que os outros serviços apresenta vantagens para o funcionamento da empresa como um todo: acesso rápido e fácil as informações sobre os ativos e passivos do fundo e informações importantes que são necessárias nas atividades de outras áreas. Quando esta estrutura é terceirizada, a troca de informações é mais demorada e representou um inconveniente para o negócio da empresa.

Em função desses resultados, a empresa poderia prever a implementação de um *software* contabilizando o tempo de cada empregado para cada fundo de investimento, baseado no instrumento desenvolvido durante este trabalho. Essas informações poderão representar elementos importantes de um quadro de indicadores de performance da empresa por fundo de investimento, participando assim das escolhas estratégicas para aumentar a rentabilidade da empresa.

É importante indicar que o nível de margem não representa o único critério para a decisão de incluir ou não um certo tipo de fundo de investimento na carteira da empresa pois existem outros fatores que influenciam esta escolha. De fato, podem existir outras razões, externas a empresa, que podem explicar o interesse de possuir fundos pouco ou não rentáveis, em particular ligado as necessidades ou interesse de investimento de clientes estratégicos do banco controlador. Este aspecto não fazia parte do escopo do estudo.

O estudo abordou muitos aspectos dos custos de fundos de investimentos e a estrutura de uma empresa especializada na prestação de serviços a fundos de investimento (a DTVM). Conforme retratado por empregados da empresa, a ociosidade e o retrabalho decorrente de erros no processo ou de falhas operacionais é um aspecto a ser explorado em próximos estudos. Os custos específicos de cada serviço contido na custódia (controladoria, escrituração, liquidação, tesouraria, entre outros) não foram analisados neste trabalho e podem ser o objeto de futuros estudos. A análise das vantagens relativas de realizar internamente ou terceirizar o serviço de custódia pode também representar um interesse importante.

REFERÊNCIAS

- ANBIMA - ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. *INFORME DE LEGISLAÇÃO 024/2014*. Dezembro, 2014. Disponível em: <http://www.anbima.com.br/informe_legislacao/2014_024.asp>.
- BACEN - BANCO CENTRAL DO BRASIL. *RESOLUÇÃO Nº 1.120*. Abril, 1986. Disponível em: <www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1986/pdf/res_1120_v7_L.pdf>.
- BARBOSA, E. F. Instrumentos de Coleta de Dados em Projetos Educacionais. Instituto de Pesquisas e Inovações Educacionais, 1998. Disponível em: <http://www.tecnologiaprojetos.com.br/banco_objetos/%7B363E5BFD-17F5-433A-91A0-2F91727168E3%7D_instrumentos%20de%20coleta.pdf>.
- BORGES, E. C.; MARTELANC, R. Sorte ou habilidade: uma avaliação dos fundos de investimento no Brasil. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 50, n. 2, p. 196-207, 2015.
- CARDINAELS, E.; LABRO, E. Time estimates as cost drivers. **CIMA**, London, v. 5, p. 1-7, 2009.
- CASACCIA, M. C.; GALLI, O. C.; MACÉDO, G. R.; LEITÃO, C. Análise do desempenho de fundos de investimentos: um estudo em ações brasileiras no período de janeiro de 2004 a agosto de 2009. **Revista Organizações em Contexto - online**, São Paulo, v. 7, n. 13, p. 1-30, 2011.
- CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *INSTRUÇÃO CVM nº 306/1999*. Maio, 1999. Disponível em: <www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/inst/.../inst306consolid.pdf>.
- _____. *INSTRUÇÃO CVM nº 391/2003*. Julho, 2003. Disponível em: <www.cvm.gov.br/legislacao/inst/Apendices/300/inst391consolid.pdf>.
- _____. *INSTRUÇÃO CVM nº 472/2008*. Outubro, 2008. Disponível em: <www.cvm.gov.br/legislacao/inst/Apendices/400/inst472consolid.pdf>.
- _____. *MENSAGEM Nº 203*. Agosto, 1976. Disponível em: <www.cvm.gov.br/legislacao/leis/Apendices/EM197-Lei6385.pdf>.
- DALMÁCIO, F. Z.; NOSSA, V.; FILHO, H. Z. Avaliação da relação entre a performance e a taxa de administração dos fundos de ações ativos brasileiros. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, Brasília, v. 1, n. 3, p. 1-20, 2007.
- FONSECA, N. F.; BRESSAN, A. A.; IQUIAPAZA, R. A.; GUERRA J. P. Análise do Desempenho Recente de Fundos de Investimento no Brasil. **Contabilidade Vista & Revista**, Minas Gerais, v. 18, n. 1, p. 95-116, 2007.

FORCELINI, T. A. B.; BAGGIO, D. K.; AGUDO, L. F.; CAMARGO, B. F. Análise dos Fundos de Investimentos de Renda Fixa do Banco do Brasil S.A. **Revista de Administração IMED**, Rio Grande do Sul, v. 4, n. 2, p. 233-244, 2014.

GERVAIS, M.; LEVANT, Y.; DUCROCQ, C. Time-Driven Activity-Based Costing (TDABC): An Initial Appraisal through a Longitudinal Case Study. **JAMAR**, Australia, v. 8, n. 2, p. 1-20, 2010.

KAPLAN, R. S.; ANDERSON, S. R. **Activity-Based Costing**. 1. ed. Boston: harvard business school press, 2007.

_____. Time-Driven Activity-Based Costing. **Harvard Business Review**, Massachussets, p. 1-10, 2004.

KAPLAN, R. S.; COOPER, R. **Custo E Desempenho**. 2. ed. São Paulo: futura, 1998.

MILANI, B.; CERETTA, P. S. Efeito tamanho nos fundos de investimento brasileiros. **Revista de Administração da UFSM**, v. 6, n. 1, p. 119-138, 2013.

MORGAN, B. F.; MORAIZ, M. M. S.; VIEIRA, A. P. P., PEREIRA, C. C. Tempo como direcionador do custo: mensuração por observação direta e entrevista. XXIII Congresso Brasileiro de Custos. 16-18 nov. Pernambuco, 2016.

QUEIROZ, A. D.; COSTA, R.; GOMES, S. M. S. O ABC em uma empresa de desenvolvimento de Software: um estudo de caso. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Santa Catarina, v. 1, n. 1, p. 29-44, 2004.

APÊNDICE

Apêndice A – Quadro da Composição de cargos na DTVM	45
Apêndice B – Atividades dos Empregados e seu Custo por fundo	46
Apêndice C – Custos Indiretos da empresa no ano de 2015	54
Apêndice D – Custos e Receitas por Fundo de Investimento (em milhares)	56
Apêndice E – Receitas, Custos e Margem médios por tipo de fundo (em milhares)	58

Apêndice A – Quadro da Composição de cargos na DTVM

Áreas	Funções	2015											
		janeiro	fevereiro	março	abril	maio	junho	julho	agosto	Setembro	outubro	novembro	dezembro
Distribuição	Empregado Administrativo	ES										A J	
	Empregado Administrativo	E J											
	Apoio	Estagiário											
	Apoio	Estagiário											
	Empregado de distribuição 1						GN J						
	Empregado de distribuição 1									GN P			
	Empregado de distribuição 2	GN S				GN S							
	Empregado de distribuição e administrativo	GN J			GN S								G Adm
	Empregado de distribuição e administrativo	GN J											
	Empregado de distribuição e administrativo	GN J											
	Gerente de área	GA											
Administração	Empregado de Administração de Fundos										AJ		
	Apoio	Estagiário											
	Apoio	Estagiário											
	Empregado de Administração de Fundos											AS	
	Empregado 555	AS											
	Empregado FIPs	EP				AS						GN J	
	Empregado Flls	EJ						AS	GNP				
	Empregado Funcine	EJ											
Gestão	Gerente de Área	GA											
	Empregado gestao 2	AJ											
	Empregado gestao 1	AJ								GN J			
	Apoio	Estagiário											
	Empregado gestao 1	EP								GNP			
Custódia e Controladoria	Gerente de Área	GA											
	Apoio	Estagiário											
	Gerente de Área				GA								
	Empregado Administrativo						ES						
	Gerente Administrativo - Projetos TI										GE		
	Gerente Administrativo											GE	
	Empregado Controle de Passivo	AJ											
	Empregado Controle de Passivo	EJ											
	Empregado Controle de Ativo	AJ											
	Empregado Controle de Ativo	AJ											
	Empregado Controle de Ativo	EJ									GE		
	Empregado Custódia						AJ						
	Empregado Custódia	EP											

Apêndice B – Atividades dos Empregados e seu Custo por fundo

1. Administração de Fundos de Investimento

Empregado de Administração de Fundos Imobiliários

Tipo	Atividade	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
ADE	Confecção de documentos diversos (carta, ofício, parecer)	Todos	42	40	0,67	26,67	1,84%	10,89
ADE	Alteração regulamento de fundos	Todos	42	3	1,50	4,50	0,31%	1,84
ADE	Assembléias Extraordinárias	Todos	42	5	1,00	5,00	0,35%	2,04
ADE	Confecção revisão de contrato	Todos	42	5	1,00	5,00	0,35%	2,04
ADE	Publicação de informações na internet	Todos	42	10	0,17	1,67	0,12%	0,68
ADE	Curso (CPA 20)	Todos	42	1	15,00	15,00	1,04%	6,13
ADE	Demandas diversas FII	82	1	5	0,25	1,25	0,09%	21,45
ADE	Auxílio no processo de licitação	Todos	42	20	2,00	40,00	2,77%	16,34
RD	Tratamento <i>e-mails</i>	Todos	42	1	2,00	452,00	31,25%	184,64
RD	Ligações	Todos	42	1	1,00	226,00	15,63%	92,32
RD	Leitura de normas e notícias sobre fundos	Todos	42	1	0,25	56,50	3,91%	23,08
RD	Divulgação da rentabilidade diária dos fundos	Todos	42	1	0,33	75,33	5,21%	30,77
RD	Demandas diversas FII	72	1	1	2,00	452,00	31,25%	7755,05
RM	Envio das lâminas da CVM (informações básicas sobre o fundo)	Todos	42	1	1,00	11,00	0,76%	4,49
RM	Conferência de remessa de pagamento	Todos	42	10	0,17	18,33	1,27%	7,49
RS	Relatório semestral	72	1	1	2,00	4,00	0,28%	68,63
RS	Relatório semestral	82	1	1	2,00	4,00	0,28%	68,63
RA	Demonstrativos Financeiros (acompanhamento completo)	72	1	1	15,00	15,00	1,04%	257,36
RA	Demonstrativos Financeiros (acompanhamento completo)	82	1	1	15,00	15,00	1,04%	257,36
RA	Demonstrativos Financeiros de fundos "555" (revisão)	555	42	3	0,17	0,50	0,03%	0,20
RA	Convocação e realização de Assembleias Ordinárias	72	1	1	3,00	3,00	0,21%	51,47
RA	Convocação e realização de Assembleias Ordinárias	82	1	1	3,00	3,00	0,21%	51,47
RA	Fluxo de avaliação de imóvel	72	1	1	5,00	5,00	0,35%	85,79
RA	Fluxo de avaliação de imóvel	82	1	1	5,00	5,00	0,35%	85,79
RA	Relatório trimestral	82	1	3	0,50	1,50	0,10%	25,74

Empregado de Administração de Fundos em Participações

Tipo	Atividade	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
ADE	Confecção de documentos diversos (carta, ofício, parecer)	Todos	42	40	0,67	26,67	1,79%	9,88
ADE	Alteração regulamento de fundos	Todos	42	3	1,50	4,50	0,30%	1,67
ADE	Assembléias Extraordinárias	Todos	42	5	1,00	5,00	0,34%	1,85
ADE	Confecção e revisão de contrato	Todos	42	5	1,00	5,00	0,34%	1,85
ADE	Publicação de informações na internet	Todos	42	10	0,17	1,67	0,11%	0,62
ADE	Demandas diversas FIPs	62,59,60	3	5	0,25	1,25	0,08%	6,48
RD	Tratamento <i>e-mails</i>	Todos	42	1	1,40	316,40	21,20%	117,24
RD	Ligações	Todos	42	1	1,00	226,00	15,15%	83,74
RD	Leitura de normas e notícias sobre fundos	Todos	42	1	0,25	56,50	3,79%	20,94
RD	Divulgação da rentabilidade diária dos fundos	Todos	42	1	0,33	75,33	5,05%	27,91
RD	Demandas diversas FIP	60	1	1	1,00	226,00	15,15%	3517,25

RD	Demandas diversas FIP	62	1	1	1,00	226,00	15,15%	3517,25
RD	Demandas diversas FIP	59	1	1	1,00	226,00	15,15%	3517,25
RM	Envio das lâminas da CVM (informações básicas sobre o fundo)	Todos	42	1	1,00	11,00	0,74%	4,08
RM	Conferência de remessa de pagamento	Todos	42	10	0,17	18,33	1,23%	6,79
RS	Relatório semestral	60	1	1	2,00	4,00	0,27%	62,25
RS	Relatório semestral	59	1	1	2,00	4,00	0,27%	62,25
RS	Relatório semestral	62	1	1	2,00	4,00	0,27%	62,25
RA	Demonstrativos Financeiros (acompanhamento completo)	60	1	1	15,00	15,00	1,01%	233,45
RA	Demonstrativos Financeiros (acompanhamento completo)	62	1	1	15,00	15,00	1,01%	233,45
RA	Demonstrativos Financeiros (acompanhamento completo)	59	1	1	15,00	15,00	1,01%	233,45
RA	Demonstrativos Financeiros de fundos "555" (revisão)	Todos	42	3	0,17	0,50	0,03%	0,19
RA	Convocação e realização de Assembleias Ordinárias	59	1	1	3,00	3,00	0,20%	46,69
RA	Convocação e realização de Assembleias Ordinárias	60	1	1	3,00	3,00	0,20%	46,69
RA	Convocação e realização de Assembleias Ordinárias	62	1	1	3,00	3,00	0,20%	46,69
<u>Empregado de Administração de Funcine</u>								
Tipo	Atividade	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
ADE	Confecção de documentos diversos (carta, ofício, parecer)	Todos	42	44	1,00	44,00	4,74%	27,63
ADE	Alteração regulamento de fundos	Todos	42	3	3,00	9,00	0,97%	5,65
ADE	AGE	Todos	42	5	1,00	5,00	0,54%	3,14
ADE	Revisão de contrato	Todos	42	5	1,00	5,00	0,54%	3,14
ADE	Publicação de informações na internet	Todos	42	10	0,17	1,67	0,18%	1,05
RD	Tratamento <i>e-mails</i>	Todos	42	1	1,00	226,00	24,33%	141,92
RD	Ligações	Todos	42	1	1,00	226,00	24,33%	141,92
RD	Leitura de normas e notícias sobre fundos	Todos	42	1	0,25	56,50	6,08%	35,48
RD	Rentabilidade Diária	Todos	42	1	0,33	75,33	8,11%	47,31
RD	Demandas diversas FUNCINE	43	1	1	1,00	226,00	24,33%	5960,85
RM	Conferência de remessa de pagamento	Todos	42	2	0,17	3,67	0,39%	2,30
RM	Protocolar na CVM desenquadramentos/reenquadramentos	Todos	42	2	0,17	3,67	0,39%	2,30
RS	Acompanhamento demonstrações financeiras FUNCINE	43	1	1	10,00	20,00	2,15%	527,51
RA	Demonstrativos Financeiros (acompanhamento completo)	Gestão externa	5	1	21,00	21,00	2,26%	110,78
RA	Convocação e realização de Assembleias Ordinárias	43	1	1	3,00	3,00	0,32%	79,13
RA	Convocação e realização de Assembleias Ordinárias	Gestão externa	5	1	3,00	3,00	0,32%	15,83
<u>Empregado de Administração de Fundos</u>								
Tipo	Atividade	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
RM	Pagamento de prestadores de serviço dos fundos	Todos	42	5	2,00	110,00	8,64%	7,04
RM	Fechamento da Contabilidade dos fundos	Todos	42	2	1,50	33,00	2,59%	2,11
RD	Prestar informações administrativas do fundo para controle interno	Todos	42	1	1,50	339,00	26,63%	21,70
RD	Prestar informações de despesas dos fundos	Todos	42	1	2,50	565,00	44,38%	36,17
ADE	Atualização de manuais internos	Todos	42	42	1,50	63,00	4,95%	4,03
ADE	Abertura de conta corrente dos fundos	Todos	42	6	1,50	9,00	0,71%	0,58
ADE	Publicação informações na internet	Todos	42	44	1,00	44,00	3,46%	2,82
ADE	Comunicação de enquadramento e desenquadramento	Todos	42	44	1,00	44,00	3,46%	2,82
ADE	Encerramento de Fundos	38.54	2	44	1,50	66,00	5,18%	88,72

Empregado de Administração de Fundos "555"

Tipo	Atividade	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
ADE	Estruturação de Fundos	Todos	42	4	43,00	172,00	14,42%	75,47
ADE	Encerramento de Fundos	54, 38	2	4	2,00	8,00	0,67%	73,71
ADE	<i>Due Diligence</i> parceiros	Gestão externa	8	4	13,00	52,00	4,36%	119,79
ADE	Alteração de regulamentos fundos	Todos	42	10	1,00	10,00	0,84%	4,39
ADE	Assembleias Extraordinárias	Todos	42	10	1,00	10,00	0,84%	4,39
ADE	Confecção e/ou revisão de contratos	Todos	42	5	1,00	5,00	0,42%	2,19
ADE	Publicação de informações na internet	Todos	42	20	0,17	3,40	0,29%	1,49
ADE	Comunicação de enquadramento e desenquadramento	Todos	42	48	0,17	8,16	0,68%	3,58
ADE	Adaptação de regulamentos a nova norma	Todos	42	1	60,00	60,00	5,03%	26,33
ADE	Retrabalho	Todos	42	50	1,00	50,00	4,19%	21,94
ADE	Eventos de capacitação/cursos	Todos	42	5		50,00	4,19%	21,94
RD	Tratamento de <i>e-mails</i>	Todos	42	1	2,00	452,00	37,90%	198,33
RD	Ligações	Todos	42	1	0,50	113,00	9,48%	49,58
RD	Leitura de normas e notícias sobre fundos	Todos	42	1	0,50	113,00	9,48%	49,58
Rsem	Conferência de Pagamentos	Todos	42	2	0,17	14,96	1,25%	6,56
RS	Demonstração de Desempenho dos Fundos	Todos	42	1	6,00	12,00	1,01%	5,27
RA	Demonstrações Financeiras	ICVM nº555	31	1	15,00	15,00	1,26%	8,92
RA	Revisão de normativos internos	Todos	42	2	10,00	20,00	1,68%	8,78
RA	Convocação e realização de Assembleias Ordinárias	Todos	42	1	24,00	24,00	2,01%	10,53

Estagiários - Administração de Fundos

Tipo	Atividade	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
ADE	Digitalização	Todos	42	226	0,67	150,67	16,02%	7,94
ADE	Arquivamento	Todos	42	48	2,00	96,00	10,21%	5,06
ADE	Envio de correspondência para cotistas	Todos	42	48	0,50	24,00	2,55%	1,26
ADE	Elaboração de Planilhas	Todos	42	48	1,00	48,00	5,11%	2,53
ADE	Localização Documentos	Todos	42	48	0,17	8,00	0,85%	0,42
ADE	Telefone	Todos	42	48	0,17	8,00	0,85%	0,42
ADE	Envio de documentos para cartório	Todos	42	48	0,33	15,84	1,68%	0,83
ADE	Apoio controle de pagamentos	Todos	42	12	5,00	60,00	6,38%	3,16
RD	Divulgação rentabilidade diária	Todos	42	1	1,00	226,00	24,04%	11,90
RD	Divulgação composição das carteiras	Todos	42	0	1,00	45,20	4,81%	2,38
RM	Pagamento de gestores externos	Gestão externa	8	3	2,00	66,00	7,02%	18,25
RM	Divulgação rentabilidade mensal e movimentação do patrimônio líquido	Todos	42	1	1,50	16,50	1,75%	0,87
RA	Apoio no pagamento a ANBIMA	Todos	42	6	1,00	66,00	7,02%	3,48
RA	Apoio no pagamento a CVM	Todos	42	4	2,50	110,00	11,70%	5,79

Gerente de área - Administração

Tipo	Atividade	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
	Apoio e supervisão da área	Todos	42	-	-	-	100,00%	1042,21

Diretor - Administração de Recursos de Terceiros

Tipo	Atividade	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
	Direção da área	Todos	42	-	-	-	100,00%	641,90

2. Gestão de Fundos de Investimento

Empregado gestão 1

Tipo	Atividade	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
ADE	Compra e venda de ativos	Todos	31	44	2,00	88,00	7,36%	39,14
ADE	Emissão de parecer para compra de título de crédito privado	Todos	31	15	8,00	120,00	10,04%	53,38
ADE	Emitir decisão de investimento	Todos	31	73	0,50	36,50	3,05%	16,24
ADE	Revisão de normas interna da área	Todos	31	1	6,00	6,00	0,50%	2,67
RD	Fazer caixa dos fundos	Todos	31	1	0,33	75,33	6,30%	33,51
RD	Fazer o <i>over</i>	18,31	2	1	0,17	37,67	3,15%	259,69
RD	Ler notícias e acompanhar mercado	Todos	31	1	2,00	452,00	37,81%	201,05
RD	Discutir estratégia	Todos	31	1	1,00	226,00	18,91%	100,53
RD	Verificar resgate e aplicação	38, 54	2	1	0,25	56,50	4,73%	389,54
RD	Acompanhamento de risco de mercado	Todos	31	1	0,17	37,67	3,15%	16,75
RD	Acompanhamento de liquidez de mercado	Todos	31	1	0,17	37,67	3,15%	16,75
RM	Fazer relatório semestral projetos	43	1	1	5,00	10,00	0,84%	4,47
RT	Relatório trimestral	82	1	1	3,00	12,00	1,00%	165,47

Empregado Gestão 2

Tipo	Atividade	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
ADE	Compra e venda de ativos	Todos	31	44	2,00	88,00	7,17%	31,68
ADE	Emissão de parecer para compra de título de crédito privado	Todos	31	15	8,00	120,00	9,78%	43,20
ADE	Emitir decisão de investimento	Todos	31	73	0,50	36,50	2,98%	13,14
ADE	Revisão de normas interna da área	Todos	31	1	6,00	6,00	0,49%	2,16
ADE	Relatório trimestral	82	1	4	3,00	12,00	0,98%	133,91
RD	Texto Corporate	Todos	31	1	0,50	113,00	9,21%	40,68
RD	Ler notícias e acompanhar mercado	Todos	31	1	2,00	452,00	36,84%	162,71
RD	Discutir estratégia	Todos	31	1	1,00	226,00	18,42%	81,35
RD	Acompanhamento de risco de mercado	Todos	31	1	0,17	37,67	3,07%	13,56
RD	Acompanhamento de liquidez de mercado	Todos	31	1	0,17	37,67	3,07%	13,56
RM	Realizar informativo	39, 57	2	1	1,50	16,50	1,34%	92,06
RM	Fechamento Fatura	Todos	31	1	1,50	16,50	1,34%	5,94
RM	Relatório conselho de investimento	Todos	31	1	2,00	22,00	1,79%	7,92
RM	Elaboração da ata do conselho de investimento	Todos	31	1	3,00	33,00	2,69%	11,88
RS	Acompanhamento do cadastro físico e digital dos arquivos	Todos	31	1	5,00	10,00	0,82%	3,72

Estagiário - Gestão

Tipo	Atividades	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
ADE	Elaboração de planilhas	Todos	31	1	2,00	452,00	44,44%	15,41
ADE	Elaboração de documentos	Todos	31	1	2,00	452,00	44,44%	15,41
RD	Atualizar caixa (para realizar caixa on-line)	Todos	31	1	0,17	37,67	3,70%	1,27
RD	Atualizar mapa de crédito	Todos	31	1	0,17	37,67	3,70%	1,27
RD	Atualizar <i>duration</i> e prazo médio	todos	31	1	0,17	37,67	3,70%	1,27

Gerente de área - Gestão

Tipo	Atividades	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
-	Apoio e supervisão da área	todos	31	-	-	-	100,00%	1412,03

Diretor - Administração de Recursos de Terceiros

Tipo	Atividades	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
-	Direção da área	todos	31	-	-	-	100,00%	869,68

3. Distribuição de Fundos de Investimento

Empregado de distribuição 1

Tipo	Atividades	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
ADE	Movimentação de cliente (resgate/aplicações)	Todos	33	226	0,33	75,33	4,54%	22,79
ADE	Bloqueio e desbloqueio aplicação financeira	Todos	33	226	0,17	37,67	2,27%	11,39
ADE	Suporte as agência e a rede de atendimento	Varejo	23	226	2,00	452,00	27,22%	196,16
ADE	Composição e atualização cadastral de clientes institucionais	Institucional	11	226	1,00	226,00	13,61%	205,07
ADE	Organização de eventos externos	Institucional	11	1	180,00	180,00	10,84%	163,33
ADE	Treinamento de fundos em agências	Varejo	23	44	3,50	154,00	9,28%	66,83
ADE	Relacionamento com o cliente	Institucional	11	226	0,33	75,33	4,54%	68,36
ADE	Elaboração e envio da meta de captação	Varejo	23	226	1,50	339,00	20,42%	147,12
ADE	Enquadramento	Institucional	11	226	0,50	113,00	6,81%	102,54
RA	Envio de informações aos quotistas	FIPs	3	4	2,00	8,00	0,48%	26,62

Empregado de distribuição 2

Tipo	Atividades	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
ADE	Suporte agência e atendimento	varejo	23	226	1,50	339,00	22,05%	319,12
ADE	Relacionamento com o cliente	todos	34	226	1,00	226,00	14,70%	143,92
ADE	Treinamento de fundos em agências	Varejo	23	44	2,00	88,00	5,72%	82,84
ADE	Participação de eventos	Institucional	11	11	30,00	330,00	21,46%	649,54
ADE	Coordenação de oferta de quotas de FII	82	2	44	2,00	88,00	5,72%	1905,32
ADE	Execução de ordens de movimentação de recursos de clientes	Todos	33	226	1,00	226,00	14,70%	148,28
ADE	Coordenação de oferta de quotas do FII	72	1	44	2,00	88,00	5,72%	1905,32
ADE	Elaboração de relatório	Todos	33	44	1,00	44,00	2,86%	28,87
RM	Envio de rendimento mensal	82	1	11	2,00	22,00	1,43%	476,33
RM	Enquadramento de instituto de previdência	Institucional	11	33	1,00	33,00	2,15%	64,95
RM	Envio de arquivo	Institucional	11	33	1,50	49,50	3,22%	97,43
RA	Envio de informes	FIPS	2	4	1,00	4,00	0,26%	43,30

Empregado de distribuição e administrativo

Tipo	Atividades	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
ADE	<i>Back office</i> área comercial e as atendimento agências	Varejo	23	226	1,50	339,00	24,21%	261,71
ADE	Operações de fundos estruturados por demanda	FIP	3	22	2,00	44,00	3,14%	260,42
ADE	Controle do <i>e-mails</i> (demanda das agencias em geral, dúvidas fundos de varejo)	Varejo	23	226	2,00	452,00	32,29%	348,95
ADE	Elaborar estatística de varejo ANBIMA	Varejo	23	226	0,50	113,00	8,07%	87,24
ADE	Controles de demandas administrativas	-	Administrativo	226	2,00	452,00	32,29%	170,76

Estagiário 1 - Distribuição

Tipo	Atividades	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
ADE	Enviar arquivos	Todos	33	165	0,17	27,50	2,33%	0,73
ADE	Credenciamento	Institucional	11	110	2,00	220,00	18,62%	17,60
ADE	Arquivamento	Todos	33	226	0,67	150,67	12,75%	4,02
RD	Envio carteiras diárias dos fundos	Institucional	11	226	0,50	113,00	9,56%	9,04
RD	Envio da meta de captação	Todos	34	226	1,50	339,00	28,69%	8,78

RD	Envio de extrato	43, 40, 39	3	226	0,25	56,50	4,78%	16,58
RD	Envio rentabilidades	Todos	33	226	0,33	75,33	6,38%	2,01
RD	Envio posição	Fundos gestão externa	7	226	0,25	56,50	4,78%	7,10
RM	Envio dos extratos	Institucional	11	11	12,50	137,50	11,64%	11,00
RM	Tirar demonstrativos	Todos	33	11	0,50	5,50	0,47%	0,15
Estagiário 2 - Distribuição								
Tipo	Atividades	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
ADE	Credenciamentos	Institucional	11	1	2,50	565,00	55,89%	52,84
ADE	Arquivar documentos	Todos	33	1	1,00	226,00	22,35%	7,04
ADE	Envio de extrato	Institucional	11	44	5,00	220,00	21,76%	20,57
Gerente de área - Distribuição								
	Atividades	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
-	Apoio e supervisão da área	Todos	33	-	-	-	100,00%	1326,45
Diretor - Financeiro e Administração								
	Atividades	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
-	Direção da área	Todos	33	-	-	-	100,00%	3873,07
4. Custódia de Fundos de Investimento								
Empregado de Conciliação e Custódia								
Tipo	Atividades	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
ADE	Abertura/encerramento de conta de câmaras	Todos	42	5,5	1,00	5,50	0,43%	2,74
ADE	Responder a Auditoria	Todos	42	5,5	2,00	11,00	0,85%	5,48
RD	Conciliação dos fundos	Todos	42	1	0,50	113,00	8,74%	56,25
RD	Tratar questões da área	Todos	42	1	3,00	678,00	52,46%	337,47
RD	Auxiliar atividades de liquidação	Todos	42	1	1,50	339,00	26,23%	168,74
RD	Tratamento de <i>e-mails</i>	Todos	42	1	0,50	113,00	8,74%	56,25
RM	Elaborar <i>ranking</i> de custódia	Todos	42	1	1,00	11,00	0,85%	5,48
RM	Preparo e envio de relatórios para auditoria	Gestão externa	18	1	1,50	16,50	1,28%	19,16
RM	Conciliação	Gestão externa	18	1	0,50	5,50	0,43%	6,39
Empregado de Custódia								
Tipo	Atividades	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
ADE	Amortização	Todos	42	3	0,50	1,50	0,13%	0,28
RD	Procedimentos de liquidação	Todos	42	1	4,50	1017,00	88,82%	193,01
RM	Liquidação - Conferência dos pagamentos dos fundos	Todos	42	7	1,50	115,50	10,09%	21,92
RM	Liquidação - Conferência dos pagamentos	82	1	1	1,00	11,00	0,96%	87,68
Empregado de Controle de Passivo 1								
Tipo	Atividades	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
ADE	Regularizar diferenças da conta corrente dos fundos	Todos	42	132	1,00	132,00	6,94%	22,63
ADE	Liquidação de resgates	Todos	42	132	0,50	66,00	3,47%	11,31
ADE	Informe trimestral	Todos	42	4	2,50	10,00	0,53%	1,71
ADE	Comprovante de Rendimentos (receita)	Todos	42	4	2,00	8,00	0,42%	1,37
RD	Auxiliar o fechamento das carteiras	Todos	42	1	2,00	452,00	23,77%	77,49
RD	Escrituração	Todos	42	1	3,00	678,00	35,66%	116,23
RD	<i>E-mails</i>	Todos	42	1	1,50	339,00	17,83%	58,12

RM	Liberação de extratos	Todos	42	1	0,50	5,50	0,29%	0,94
RM	Prêmio de Locação de fundo	82, 64, 57,56,39	5	1	2,50	27,50	1,45%	39,60
RM	Informe	Fundos Imobiliários	2	1	1,67	18,33	0,96%	66,00
RM	CDA	Todos	42	1	3,00	33,00	1,74%	5,66
RM	Perfil Mensal	Todos	42	1	12,00	132,00	6,94%	22,63
<u>Empregado de Controle de Passivo 2</u>								
Tipo	Atividades	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
RD	Processamento dos fundos - movimentação das carteiras	Todos	42	1	2,50	565,00	50,00%	24,30
RD	Enviar carteira gestores externos	Todos	42	1	0,25	56,50	5,00%	2,43
RD	Conciliação	Todos	42	1	0,25	56,50	5,00%	2,43
RD	Demandas da área	Todos	42	1	2,00	452,00	40,00%	19,44
<u>Empregado de Controle de Ativo 1</u>								
Tipo	Atividades	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
ADE	Atendimentos demandas ANBIMA	Todos	42	22	1,00	22,00	1,38%	4,51
ADE	Criação/atualização de planilhas	Todos	42	11	1,00	11,00	0,69%	2,25
RD	1 - Atualização de cotas e indexadores	Todos	42	1	0,50	113,00	7,10%	23,14
RD	2 - Precificação de títulos privados	Todos	42	1	1,00	226,00	14,20%	46,29
RD	3 - Precificação de títulos públicos	Todos	42	1	0,25	56,50	3,55%	11,57
RD	4 - Importação de preços externos	Todos	42	1	1,00	226,00	14,20%	46,29
RD	5 - Geração de cotas dos fundos	Todos	42	1	2,00	452,00	28,40%	92,58
RD	6 - Importação e conferência de movimentação de passivo	Todos	42	1	0,50	113,00	7,10%	23,14
RD	7 - Processamento e conferência de fundos de gestão e distribuição externa	Gestão Externa	7	1	1,50	339,00	21,30%	416,59
RM	Responder e-mails	Todos	42	4	0,50	22,00	1,38%	4,51
RM	Reunião	Todos	42	1	1,00	11,00	0,69%	2,25
<u>Empregado de Controle de Ativo 2</u>								
Tipo	Atividades	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
ADE	Responder demandas legais	Todos	42	11	1,00	11,00	0,64%	3,73
ADE	Atendimentos demandas ANBIMA	Todos	42	11	1,00	11,00	0,64%	3,73
ADE	Encerramento: antecipação de pagamentos de despesas	54	1	1	1,00	1,00	0,06%	14,23
RD	1 - Atualização de cotas e indexadores	Todos	42	1	0,50	113,00	6,55%	38,30
RD	2 - Precificação de títulos privados	Todos	42	1	1,00	226,00	13,10%	76,59
RD	3 - Precificação de títulos públicos	Todos	42	1	0,25	56,50	3,27%	19,15
RD	4 - Importação de preços externos	Todos	42	1	1,00	226,00	13,10%	76,59
RD	5 - Geração de cotas dos fundos	Todos	42	1	2,00	452,00	26,20%	153,19
RD	6 - Importação e conferência de movimentação de passivo	Todos	42	1	0,50	113,00	6,55%	38,30
RD	7 - Processamento e conferência dos infinitys	Gestão Externa	7	1	1,50	339,00	19,65%	689,33
RM	Elaboração do <i>Ranking</i> (Global, Controladoria Ativos e Passivos)	Todos	43	1	6,00	66,00	3,83%	21,85
RM	Perfil	Todos	42	1	6,00	66,00	3,83%	22,37
RM	CDA	Todos	42	1	2,00	22,00	1,28%	7,46
RM	Provisionamento despesas mensais	Todos	42	1	0,67	7,33	0,43%	2,49
RM	Informe mensal	Todos	42	1	0,50	5,50	0,32%	1,86
RS	<i>Ranking</i> de gestão	Gestão Interna	29	1	3,00	6,00	0,35%	2,94
RA	Informe trimestral	Todos	42	4	1,00	4,00	0,23%	1,36

Gerente de área - Custódia

Tipo	Atividades	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
-	Apoio e supervisão da área	Todos	42	-	-	-	100,00%	1042,21

Diretor

Tipo	Atividades	Fundo	Quantidade de Fundos	Frequência (F)	Tempo (horas)	Total ('F'x'Horas')	Total (%)	Média mensal (\$)
-	Direção da área	Todos	42	-	-	-	100,00%	1283,81

Apêndice C – Custos Indiretos da empresa no ano de 2015

Custos da Empresa		Ano 2015												Média mensal
		Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maio	Junho	Julho	Agosto	Setembro	Outubro	Novembro	Dezembro	
1.	Depreciação	293,74	293,74	293,74	293,74	293,74	293,74	293,74	293,74	293,74	293,74	293,74	293,74	293,74
2.	Taxa Condomínio	29720,86	30869,63	28760,24	30461,57	30562,31	30373,71	30449,68	33397,23	31468,59	31707,39	33021,30	32975,85	31147,36
2.1	Manutenção / Vigilância e Segurança	24323,69	23637,73	23519,96	23461,59	23320,93	23369,71	24287,94	25237,67	24676,43	23735,92	24134,49	24022,57	23977,39
2.2	Alimentação / Telefone / Energia / Água	4459,46	6218,91	4283,59	6006,39	6277,61	6040,92	5197,43	6946,67	5835,30	6950,19	7866,25	7940,96	6168,64
2.3	Expedição	937,72	1012,99	956,68	993,59	963,77	963,08	964,31	1212,90	956,87	1021,28	1020,57	1012,32	1001,34
3.	Copias	-	-	41,00	45,10	-	12,00	25,20	84,00	-	9,00	-	-	36,05
4.	Telefone Diretores	121,20	88,70	106,78	40,53	36,56	58,16	72,96	188,31	367,93	464,35	405,20	277,63	185,69
5.	Serviços Postais	-	-	5221,84	1383,66	1320,80	2476,70	1815,71	2030,99	1640,21	1974,83	604,63	78,78	1854,81
6.	Transporte	317,23	419,34	445,13	-	851,53	342,39	372,19	709,96	762,36	691,21	579,14	784,02	570,41
7.	Manutenção	2706,93	6485,90	4631,71	3335,25	4147,00	3100,85	3690,08	3078,83	5796,18	3062,51	3954,86	3980,33	3997,53
7.1.	Elevadores	172,00	172,00	172,00	172,00	172,00	172,00	172,00	172,00	172,00	172,00	172,00	172,00	172,00
7.2.	Ar Condicionado	441,64	441,64	441,64	441,64	441,64	441,64	441,64	441,64	441,64	441,64	453,97	441,64	442,66
7.3.	Central Telefônica	487,86	487,86	542,19	542,19	542,19	542,19	650,35	650,35	650,35	650,35	701,69	701,69	595,77
7.4	NO-BREAK	646,74	684,41	684,41	684,41	684,41	684,41	684,41	684,41	684,41	684,41	684,41	684,41	681,27
7.5	Manutenção	958,67	4699,98	2791,46	1495,01	2306,76	1260,61	1741,68	1130,43	3847,78	1114,11	1942,79	1980,59	2105,82
8.	Pontos Broadcast (área de gestão)	17548,87	22876,65	5327,78	5651,20	5651,20	5651,20	5651,20	5651,20	5651,20	5651,20	5651,20	5651,20	8051,18
9.	Material de Expediente	1557,41	783,42	1470,65	30,42	2427,09	658,48	772,49	1141,35	2849,59	542,70	434,27	515,31	1098,60
10.	Material Permanente	4948,79	2463,98	2461,41	2461,41	2475,30	2469,31	2442,15	2438,22	2468,09	2236,07	2471,14	2471,14	2650,58
11.	Treinamentos	-	-	-	-	130,00	1410,83	426,40	-	426,40	1096,55	1919,45	-	901,60
12.	Central de Relacionamento	561,98	295,14	190,02	501,33	594,32	836,90	473,03	630,71	521,55	607,88	581,83	486,30	523,42
13.	Locação de Estações e Impressoras	1663,05	1663,05	1663,05	1663,05	1663,05	1663,05	1663,05	1663,05	1616,20	1694,88	1694,88	2720,20	1752,55
13.1	Estações	1408,88	1408,88	1408,88	1408,88	1408,88	1408,88	1408,88	1408,88	1408,88	1464,13	1464,13	1408,88	1418,08
13.2	Impressoras	254,18	254,18	254,18	254,18	254,18	254,18	254,18	254,18	207,32	230,75	230,75	1311,32	334,46

14.	Apoio TI			<u>14199,54</u>	<u>6537,05</u>	<u>11887,63</u>	<u>9112,13</u>	<u>6987,10</u>	<u>15084,24</u>	<u>14375,47</u>	<u>21144,76</u>	<u>21144,76</u>	<u>6892,61</u>	<u>12736,53</u>
15.	Mão de Obra	<u>714588,77</u>	<u>740837,59</u>	<u>775945,70</u>	<u>784376,02</u>	<u>824706,13</u>	<u>824706,13</u>	<u>824706,13</u>	<u>800207,76</u>	<u>857850,96</u>	<u>884510,94</u>	<u>916595,07</u>	<u>925241,53</u>	<u>822856,06</u>
15.1	Convênio Banco-Dtvm	154432,16	153174,40	144509,72	144509,72	144509,72	144509,72	144509,72	144509,72	144509,72	144509,72	144509,72	144509,72	146058,64
15.2	Empregados Dtvm	552876,61	580383,19	624155,99	632586,31	672916,41	672916,41	672916,41	648418,04	706061,24	732721,22	764805,35	773451,81	669517,42
15.3	Estagiários	7280,00	7280,00	7280,00	7280,00	7280,00	7280,00	7280,00	7280,00	7280,00	7280,00	7280,00	7280,00	7280,00
16.	Sistemas Informatizados	<u>40253,10</u>	<u>35158,70</u>	<u>32670,40</u>	<u>15450,73</u>	<u>35799,73</u>	<u>32060,05</u>	<u>39334,28</u>	<u>33604,01</u>	<u>51740,47</u>	<u>42300,42</u>	<u>42300,42</u>	<u>36204,62</u>	<u>36406,41</u>

Apêndice D – Custos e Receitas por Fundo de Investimento (em milhares)

Fundos de Investimento			Receitas Mensais (RM)		Custos Mensais Indiretos dos Serviços (CMS)				Margem do Serviço (MS)	Custos Mensais Indiretos (CMI)		Resultado
Nome	Tipo	Prestadores de Serviço	Administração	Custódia	Administração	Gestão	Distribuição	Custódia	RM - CMS	Administrativo	Estrutura	MS - CMI
2	Ações	DTVM	3,39	0,11	1,77	1,74	3,35	2,20	-5,56	9,42	2,00	-16,99
34	Ações	DTVM	14,33	0,38	1,77	1,74	3,35	2,20	5,65	9,42	2,00	-5,77
38	Ações	DTVM	0,72	0,04	1,98	1,74	3,35	2,20	-8,51	9,42	2,00	-19,93
73	Ações	DTVM	19,07	0,00	1,77	1,74	2,00	2,20	11,36	9,42	2,03	-0,10
75	Ações	Gestão e Distribuição Externa	5,84	0,83	1,81	0,00	0,00	3,75	1,12	4,65	1,21	-4,75
69	Ações	Gestão Externa	14,76	0,00	2,04	0,00	2,00	2,22	8,50	8,52	1,54	-1,55
43	Funcine	DTVM	25,03	0,78	8,34	2,11	3,35	2,20	9,81	9,42	2,00	-1,62
82	Imobiliário	DTVM	59,56	0,00	2,28	2,31	6,35	2,42	46,19	9,42	2,03	34,74
72	Imobiliário	Gestão Externa	20,96	0,00	10,13	0,00	6,70	2,29	1,85	8,52	1,54	-8,21
16	Multimercado	DTVM	5,44	0,31	1,77	1,74	3,35	2,20	-3,31	9,42	2,00	-14,74
56	Multimercado	DTVM	5,90	2,01	1,77	1,74	3,35	2,20	-1,15	9,42	2,00	-12,57
64	Multimercado	DTVM	0,23	0,00	1,77	1,74	2,00	2,20	-7,49	9,42	2,00	-18,91
78	Multimercado	Gestão e Distribuição Externa	4,78	0,64	1,81	0,00	0,00	3,75	-0,14	4,65	1,21	-6,00
79	Multimercado	Gestão e Distribuição Externa	4,30	0,64	1,81	0,00	0,00	3,75	-0,62	4,65	1,21	-6,48
80	Multimercado	Gestão e Distribuição Externa	3,54	0,64	1,81	0,00	0,00	3,75	-1,38	4,65	1,21	-7,24
81	Multimercado	Gestão e Distribuição Externa	4,24	0,64	1,81	0,00	0,00	3,75	-0,68	4,65	1,21	-6,54
71	Multimercado	Gestão Externa	15,60	0,00	2,04	0,00	2,01	2,22	9,33	8,52	1,54	-0,73
86	Participações	DTVM Custódia	7,76	0,00	0,00	0,00	0,00	2,22	5,53	4,01	2,03	-0,51
59	Participações	Gestão Externa	44,50	24,96	5,78	0,00	2,91	2,22	58,55	8,52	1,54	48,49
60	Participações	Gestão Externa	24,96	0,00	5,80	0,00	2,94	2,22	14,00	8,52	1,54	3,94
62	Participações	Gestão Externa	33,98	34,21	5,78	0,00	3,02	2,22	57,18	8,52	1,54	47,12
13	Renda Fixa	DTVM	102,33	10,63	1,77	1,74	3,35	2,20	103,90	9,42	2,00	92,48
18	Renda Fixa	DTVM	84,59	1,35	1,77	2,43	3,35	2,20	76,19	9,42	2,00	64,77

27	Renda Fixa	DTVM	8,45	3,43	1,77	1,74	3,35	2,20	2,82	9,42	2,00	-8,60
28	Renda Fixa	DTVM	55,50	3,50	1,77	1,74	3,35	2,20	49,93	9,42	2,00	38,51
31	Renda Fixa	DTVM	325,57	13,40	1,77	2,43	3,35	2,20	329,22	9,42	2,00	317,79
33	Renda Fixa	DTVM	118,42	11,85	1,75	1,71	3,33	2,19	121,28	9,42	2,00	109,86
35	Renda Fixa	DTVM	6,90	2,76	1,77	1,74	3,36	2,20	0,58	9,42	2,00	-10,84
39	Renda Fixa	DTVM	5,77	1,85	1,77	1,83	3,35	2,20	-1,55	9,42	2,00	-12,97
40	Renda Fixa	DTVM	85,98	34,39	1,77	1,74	3,35	2,20	111,31	9,42	2,00	99,88
44	Renda Fixa	DTVM	3,04	0,97	1,77	1,74	3,36	2,20	-5,07	9,42	2,00	-16,49
45	Renda Fixa	DTVM	13,18	1,11	1,77	1,74	2,01	2,20	6,57	9,42	2,00	-4,85
61	Renda Fixa	DTVM	114,17	0,00	1,77	1,74	2,01	2,20	106,45	9,42	2,00	95,03
65	Renda Fixa	DTVM	15,83	0,00	1,77	1,74	3,35	2,20	6,77	9,42	2,00	-4,65
67	Renda Fixa	DTVM	5,93	0,00	1,77	1,74	3,36	2,20	-3,15	9,42	2,00	-14,57
84	Renda Fixa	DTVM	6,19	0,00	1,77	1,74	3,35	2,20	-2,87	9,42	2,03	-14,33
70	Renda Fixa	DTVM Custódia	13,80	0,00	0,00	0,00	0,00	2,22	11,58	8,52	1,00	2,06
83	Renda Fixa	DTVM Custódia	0,78	0,00	0,00	0,00	0,00	2,22	-1,44	4,01	1,00	-6,45
76	Renda Fixa	Gestão e Distribuição Externa	10,77	1,08	1,81	0,00	0,00	3,75	6,30	4,65	1,21	0,43
77	Renda Fixa	Gestão e Distribuição Externa	3,47	1,05	1,81	0,00	0,00	3,75	-1,04	4,65	1,21	-6,90
54	Renda Fixa	Gestão Externa	4,79	0,38	2,12	0,00	2,00	2,24	-1,19	8,65	1,59	-11,44
		Média	31,81	3,75	2,35	1,08	2,43	2,48	27,24	8,17	1,74	17,33
		Total	1 304,34	153,95	96,19	44,10	99,63	101,54	1 116,83	335,03	71,43	710,37

Apêndice E – Receitas, Custos e Margem médios por tipo de fundo (em milhares)

FIA	Receitas	Custos Diretos	Margem	
	\$	\$	\$	%
Administração	1,88	1,86	0,02	1%
Gestão	4,73	1,16	3,57	76%
Distribuição	2,79	2,42	0,38	13%
Custódia	0,51	2,46	-	-
Total	9,91	7,90	2,02	20%

FIRF	Receitas	Custos Diretos	Margem	
	\$	\$	\$	%
Administração	11,39	1,80	9,60	84%
Gestão	31,54	1,83	29,70	94%
Distribuição	17,85	3,18	14,67	82%
Custódia	5,47	2,36	3,11	57%
Total	66,25	9,17	57,09	86%

FIM	Receitas	Custos Diretos	Margem	
	\$	\$	\$	%
Administração	3,14	1,82	1,31	42%
Gestão	1,93	1,74	0,19	10%
Distribuição	3,09	2,77	0,32	10%
Custódia	0,71	2,98	-	-
Total	8,86	9,31	-	-

FUNCINE	Receitas	Custos Diretos	Margem	
	\$	\$	\$	%
Administração	5,01	8,34	-	-
Gestão	12,52	2,11	10,41	83%
Distribuição	7,51	3,43	4,08	54%
Custódia	0,78	2,20	-	-
Total	25,81	16,07	9,73	38%

FIP	Receitas	Custos Diretos	Margem	
	\$	\$	\$	%
Administração	13,63	5,79	7,84	58%
Distribuição	20,44	3,08	17,36	85%
Custódia	17,05	2,22	14,82	87%
Total	51,11	11,09	40,03	78%

FII	Receitas	Custos Diretos	Margem	
	\$	\$	\$	%
Administração	9,64	6,21	3,43	36%
Gestão	28,59	2,31	26,28	92%
Distribuição	14,31	6,08	8,23	57%
Custódia	2,01	2,35	-	-
Total	54,56	16,96	37,60	69%